



Union africaine

État de l'intégration régionale en Afrique III

Vers l'intégration monétaire et financière en Afrique





État de l'intégration régionale en Afrique III

Vers l'intégration monétaire et financière en Afrique

Commandes

Pour commander des exemplaires du rapport *État de l'intégration régionale en Afrique III: Vers l'intégration monétaire et financière en Afrique*, de la Commission économique pour l'Afrique, veuillez contacter:

Publications
Commission économique pour l'Afrique
P.O. Box 3001
Addis-Abeba, Éthiopie

Tél: +251-11- 544-9900
Télécopie: +251-11-551-4416
Adresse électronique: ecainfo@uneca.org
Web: www.uneca.org

Premier tirage: septembre 2008

ISBN: 978-92-1-225054-0
Numéro de vente: F.08.II.K.4

Production, création et publication par la Section des publications et de la gestion des conférences de la CEA.

Table des matières

Encadrés

Figures

Tableaux

Avant propos

L'intégration économique et politique figure depuis toujours au nombre des objectifs de l'Afrique et de ses peuples. C'est la raison pour laquelle on a créé l'Organisation de l'unité africaine (OUA) en 1964 pour favoriser l'unité du continent et empêcher sa division en camps hostiles en pleine guerre froide. L'OUA a joué un rôle de premier plan en encourageant la coopération panafricaine et en contribuant à l'émancipation des pays sous domination coloniale ou raciale. Plus tard, en 1994, le Traité d'Abuja instituant la Communauté économique africaine a jeté les bases d'un nouveau cadre et de nouvelles fondations pour l'intégration de l'Afrique, avec les communautés économiques régionales (CER) comme pierres angulaires.

Depuis l'entrée en vigueur du Traité d'Abuja, l'Afrique a enregistré des progrès considérables dans le processus d'intégration. Les CER africaines ont franchi des pas importants pour mettre en place des zones de libre-échange, des unions douanières et la libre circulation des personnes avec l'introduction des passeports communautaires. D'autres initiatives, notamment l'harmonisation des législations commerciales à travers le continent, ont contribué à améliorer le climat des échanges et des investissements intra-africains. On a également constaté des avancées remarquables dans le développement des infrastructures, grâce à un certain nombre d'initiatives et programmes dans le cadre de l'Union africaine et du Nouveau Partenariat pour le développement de l'Afrique (NEPAD). Cependant, malgré ces acquis, le processus d'intégration demeure confronté à de nombreux défis.

L'évaluation continue des progrès en matière d'intégration en Afrique est essentielle pour bien comprendre et identifier les forces et les faiblesses des interventions menées en ce sens et contribuer à construire l'avenir grâce aux enseignements tirés de l'expérience. C'est dans cette perspective que la Commission de l'Union africaine et la Commission économique pour l'Afrique publient le rapport intitulé *État de l'intégration régionale en Afrique*, plus connu sous l'abréviation ARIA. Il s'agit d'un document important qui présente une analyse détaillée des progrès accomplis dans la réalisation des objectifs de l'intégration régionale couvrant des domaines généraux et thématiques, conformément à la vision de l'Union africaine. Le premier rapport, publié en mai 2004, a porté sur l'évaluation détaillée de l'état de l'intégration régionale en Afrique. Le deuxième (ARIA II), sorti en mai 2006, propose, après analyse, une série de recommandations sur la rationalisation des nombreux groupements régionaux africains chargés de l'intégration dont les compositions se chevauchent.

Le présent rapport (ARIA III) porte sur la convergence des politiques macroéconomiques et l'intégration monétaire et financière au sein des communautés économiques régionales. La quête permanente de la stabilité économique et de l'intégration monétaire revêt une importance capitale pour l'entreprise d'intégration en Afrique, en ce qu'elle contribue à renforcer

la croissance, le commerce et les investissements. Par ailleurs, la mise en œuvre de politiques nationales prudentes en matière de budget, de monnaie, de taux de change et de gestion de la dette, harmonisées aux niveaux régional et continental, permettra de renforcer les efforts d'intégration. L'instauration d'un environnement macroéconomique stable aura pour effet d'attirer et d'encourager les investissements indispensables au développement. Le renforcement et la consolidation du secteur financier, notamment la mise en place d'un marché des capitaux dynamique, facilitera également la circulation des fonds et contribuera à asseoir les politiques macroéconomiques. En outre, la mise en place de marchés de capitaux nationaux et régionaux solides joue également un rôle de catalyseur pour attirer les investissements directs étrangers et favoriser les investissements intra-africains.

C'est ainsi que la création de l'Union africaine, qui met l'accent sur l'approfondissement et l'accélération de l'intégration, a confirmé l'importance de la convergence macroéconomique, de l'intégration monétaire et la nécessité de mettre en place des mécanismes et des institutions appropriés pour faciliter ce processus.

Un grand nombre de communautés économiques régionales africaines se sont fixé des objectifs en matière de convergence des politiques macroéconomiques et monétaires et d'intégration budgétaire et financière. Les résultats obtenus et les critères de convergence diffèrent selon les communautés, en fonction des données historiques, ou en raison des écarts entre les niveaux de développement de leurs membres. C'est dans ce contexte que la présente publication évalue la mesure dans laquelle les communautés économiques régionales (CER) africaines, et le continent de manière générale, progressent dans la voie de la convergence des politiques macroéconomiques et de l'intégration monétaire et financière. Les CER disposant de critères de convergence sont évaluées en fonction de leurs résultats, tandis que celles qui n'ont pas de programmes de convergence à proprement parler, le sont sur la base des besoins en la matière.

En tant que pierres angulaires de l'intégration politique et économique en Afrique, les CER constituent le socle de l'intégration macroéconomique. Tout progrès réalisé sur la voie de l'harmonisation des politiques au niveau régional représente un pas en avant vers la réalisation des objectifs de l'Union africaine. Les analyses et les conclusions présentées ici font ressortir plusieurs domaines où il faudrait intervenir pour réaliser les objectifs du Traité d'Abuja et de l'Union africaine.

Jean Ping
Président
Commission de l'Union africaine

Abdoulie Janneh
Secrétaire exécutif
Commission économique pour l'Afrique

Remerciements

Une équipe d'experts de la Commission de l'Union africaine (CUA) et de la Commission économique pour l'Afrique (CEA) a établi le présent rapport sous l'orientation générale de M. Alpha Oumar Konaré, Président de la Commission de l'Union africaine, de M. Abdoulie Janneh, Secrétaire général adjoint de l'Organisation des Nations Unies et Secrétaire exécutif de la Commission économique pour l'Afrique.

Maxwell Mkwezalamba, (Commissaire aux affaires économiques de l'UA), Robert Okello, (Directeur de la Division du NEPAD et de l'intégration régionale de la CEA) et Hakim Ben Hammouda (Directeur de la Division du commerce, des finances et du développement économique de la CEA) ont supervisé le travail de l'équipe. La production générale du rapport a été dirigée et coordonnée par René Kouassi N'guettia et Joseph Atta-Mensah.

Le rapport a été élaboré par une équipe conjointe CUA/CEA. L'équipe de la CEA était composée de: Joseph Atta-Mensah, Stephen Karingi, Kasirim Nwuke, Angelica Njuguna, Andrew Mold, Daniel Tanoe, Mustapha Sadni Jallab, Abdoulahi Mahamat, Rawda Omar-Clinton, Marie-Thérèse Guiebo, Adeyemi Dipeolu, Robert Lisinge, Emmanuel Louzet, Nassim Oulmane, Remi Lang, Bashir Conde, Getachew Tessema, Isidore Kahoui et Marwan Cyril Sabra. L'équipe de la CUA était composée de: René Kouassi N'guettia, Charles Kossi Awitor, Emmanuel Chinyama, Manasseh Ntaganda, Liwaaddine Fliss et Islam Swaleh. Le rapport a également bénéficié d'une contribution appréciable de la part de: Pancrace Niyimbona, Stephen Donkor, Johnson Oguntola, Sizo Mhlanga, Patrick Osakwe, l'ambassadeur Peter Robleh et Berhanu Haile-Mikael.

Les séances d'examen par les pairs internes et externes ont également permis d'enrichir le rapport. Du coté de la CEA, les personnes ci-après ont participé à ces séances: Lalla Ben-Barka, Abdoulaye Niang, Karima Bounemra Ben-Soltane, Hachim Koumare, Jennifer Kargbo, Patrick Bugembe, Zadi Urbain, Okey Onyejekwe, Aida Opuku-Mensah, Josué Dioné, Ben Kiregyera, Thokozile Ruzvidzo, Antonio Pedro, Emmanuel Nnadozie, Eltigani Ateem, Isatou Gaye, Karim Laraki, Fabrizio Carmignani, Abdoul Kane, Alfred Latigo, Oliver Maponga, Joseph Baricako, Gladys Mutangadura, Adam Elhiraika, Abebe Shimeles, Ben Idrissa Ouedraogo, Bakary Dosso, Juliana Gonsalves, Adrian Gauci, Kwabia Boateng, Adeline Djeutie, Raissa

Ada-Allogo, Siham Abdulmelik et Mekalia Paulos. Ont participé aux séances externes: Tei Kitcher, Michael Mahmoud, Lamin Manneh, Gebrehiwot Ageba et Alemayehu Seyoum Taffesse.

Nous remercions également les membres du personnel d'appui administratif et du secrétariat de la CEA dont les noms suivent: Eleni Hamawi, Almaz Negussie, Temnit Tadesse, Mulumebet Arega, Wondimu Haile, Teferra Woldeyes, Zewdenesh Mesfin, Aster Gebremariam, Konjit Digaf, Fantaye Meshesha, Tiblet Tesfaye, Almaz Tefasion, Agare Kassahun, Loule Balcha et Tigist Awoke.

Nous remercions enfin la Section des publications et de la gestion des conférences qui a coordonné l'édition, la traduction, l'impression et la publication du présent rapport.

Liste des acronymes

ABN	Autorité du bassin du Niger
ACP	Afrique, Caraïbes et Pacifique (groupe des pays)
ALENA	Accord de libre-échange nord-américain
ANASE	Association des nations de l'Asie du Sud-Est
ASARECA	Association for Strengthening Agricultural Research in Eastern and Central Africa
ASECNA	Agence pour la sécurité de la navigation aérienne en Afrique et à Madagascar
AUA	Association des universités africaines
BDAE	Banque de développement de l'Afrique de l'Est
CAMES	Conseil africain et malgache de l'enseignement supérieur
CBLT	Commission du bassin du lac Tchad
CBO	Commission du bassin du fleuve Okavango
CEA	Commission économique pour l'Afrique
CEA	Communauté économique africaine
CEDEAO	Communauté économique des États de l'Afrique de l'Ouest
CEEAC	Communauté économique des États d'Afrique centrale
CEMAC	Communauté économique et monétaire de l'Afrique centrale
CEN-SAD	Communauté des États sahélo - sahariens
CEPGL	Communauté économique des pays des Grands Lacs
CER	Communautés économiques régionales
CET	Construction, exploitation, transfert
CFA	Communauté financière africaine
CILSS	Comité permanent inter-États de lutte contre la sécheresse au Sahel
CIMMYT	Centre international pour l'amélioration du maïs et du blé
CME	Conseil mondial de l'énergie

CNUCED	Conférence des Nations Unies sur le commerce et le développement
COI	Commission de l'océan Indien
COMESA	Marché commun d'Afrique de l'Est et d'Afrique australe
ECOMOG	Groupe de contrôle de la Communauté économique des États de l'Afrique de l'Ouest
ECOWATCH	Observatoire d'alerte rapide de la CEDEAO
FAD	Forum africain de développement
G-8	Groupe des 8 (pays les plus industrialisés)
GATS	Accord général sur le commerce des services
GATT	Accord général sur les tarifs et le commerce
HCR	Haut Commissariat des Nations Unies pour les réfugiés
ICRISAT	Institut international de recherche sur les cultures des zones tropicales semi-arides
IDEP	Institut africain de développement économique et de planification
IDS	Stratégie du développement industriel de l'Afrique de l'Est
IED	Investissement étranger direct
IGAD	Autorité intergouvernementale pour le développement
IIRCA	Institut international pour le renforcement des capacités en Afrique
ITF	Initiative transfrontière
MERCOSUR	Marché commun du Sud
MRU	Union du fleuve Mano
MST	Maladies sexuellement transmissibles
NEPAD	Nouveau Partenariat pour le développement de l'Afrique
NPF	Nation la plus favorisée
OBK	Organisation pour l'aménagement et le développement du bassin de la rivière Kagera
OIG	Organisations intergouvernementales
OIT	Organisation internationale du Travail
OMC	Organisation mondiale du commerce
OMS	Organisation mondiale de la santé
OMVG	Organisation pour la mise en valeur du fleuve Gambie

OMVS	Organisation pour la mise en valeur du fleuve Sénégal
ONG	Organisation non gouvernementale
ONUDI	Organisation des Nations Unies pour le développement industriel
OUA	Organisation de l'unité africaine
PANAFTEL	Réseau panafricain de télécommunications
PANAFTIS	Système panafricain d'information commerciale
PANGIS	Réseau panafricain pour un système d'information géologique
PIB	Produit intérieur brut
PICTA	Partenariat pour les technologies de l'information et de la communication en Afrique
PNB	Produit national brut
PNUD	Programme des Nations Unies pour le développement
PRIDE	Programme régional intégré de développement des échanges
RASCOM	Système régional africain de communication par satellite
SACCAR	Centre de coopération dans le domaine de la recherche agricole pour l'Afrique australe
SACU	Union douanière d'Afrique australe
SADC	Communauté de développement de l'Afrique australe
SADCC	Conférence pour la coordination du développement de l'Afrique australe
SAEN	Réseau des entrepreneurs d'Afrique australe
SARPCCO	Organisation de coopération des commissaires de police de la région de l'Afrique australe
SATCC	Commission du transport et des communications d'Afrique australe
SYDONIA	Système douanier informatisé
TIC	Technologies de l'information et de la communication
TRAINS	Système d'analyse et d'information sur le commerce
TRANSMED	Gazoduc transméditerranéen
UA	Union africaine
UDEAC	Union douanière des États d'Afrique centrale
UE	Union européenne
UEMOA	Union économique et monétaire ouest-africaine

UMA	Union du Maghreb arabe
UNICEF	Fonds des Nations Unies pour l'enfance
URTNA	Union des radiodiffusions et des télévisions nationales d'Afrique
WAMA	Agence monétaire d'Afrique de l'Ouest
WAMI	Institut monétaire ouest-africain
WEAN	Réseau d'entrepreneurs de l'Afrique de l'Ouest
ZEP	Zone d'échanges préférentiels des États de l'Afrique de l'Est et de l'Afrique australe
ZRA	Autorité du fleuve Zambèze

Points saillants

Les pays africains ont engagé un processus d'intégration dynamique pour participer activement à la mondialisation. Les dirigeants africains considèrent que l'intégration régionale permettra d'assurer une croissance et un développement économique durables et de réduire le niveau de pauvreté qui frappe le continent. Afin d'accélérer le rythme de l'intégration à l'échelle du continent, ils ont mis en place un cadre pour la mise en œuvre du processus. Ce cadre est connu par les intégrationnistes du continent comme le Traité d'Abuja, qui préconise la création d'une communauté économique africaine, définit six étapes pour la mise en œuvre du processus d'intégration et prévoit également la création d'une union monétaire à l'échelle du continent.

« Dans la Zone monétaire du rand, le Lesotho et le Swaziland, tous deux étroitement liés au plan économique à l'Afrique du Sud, ont aligné leur monnaie sur le rand sud -africain sans coordination officielle de leur politique monétaire. »

En tant que pierres angulaires de la Communauté économique africaine, les communautés économiques régionales (CER) ont mis en place des unions monétaires ou sont sur le point de le faire. L'intégration monétaire contribue, dans une grande mesure, à approfondir l'intégration régionale, notamment dans les CER qui visent à créer des marchés communs. La documentation spécialisée nous apprend que le commerce international et les résultats économiques s'améliorent lorsque les pays s'engagent dans des dispositifs de coopération monétaire comme les unions monétaires.

Parallèlement à la création d'unions monétaires, plusieurs CER ont mis en place des cadres macroéconomiques sous-tendus par une coopération monétaire et financière et une convergence des structures économiques et des politiques monétaires des États membres. S'inspirant du cadre de l'Union monétaire européenne, les CER ont fixé à leurs membres des objectifs pour un certain nombre de variables macroéconomiques essentielles et beaucoup d'entre elles ne sont pas loin d'atteindre ces objectifs, mais d'autres éprouvent quelques difficultés à cet égard. Cependant, la plupart d'entre elles n'ont pas encore atteint l'objectif d'intégration monétaire et financière.

Compte tenu de l'importance de l'intégration monétaire et de la convergence des variables macroéconomiques dans une zone économique régionale, il est nécessaire d'évaluer les résultats des CER et de leurs États membres pour déterminer et mesurer le niveau d'intégration économique sur le continent. C'est la raison pour laquelle le présent rapport porte sur l'intégration monétaire et financière dans les différentes sous-régions du continent.

Complétant la deuxième édition, qui était consacrée à la rationalisation des CER, il explore la riche documentation technique et empirique disponible pour évaluer les résultats obtenus par les CER dans les domaines de la coopération monétaire et de la convergence macroéconomique. Il s'appuie pour ce faire sur des paramètres plus larges que le critère recommandé par le Cadre de Maastricht ou le Pacte de stabilité de l'Union européenne. Plus important encore, il utilise des critères conformes aux objectifs de développement du continent. Le rapport met également en relief les défis et les contraintes auxquels sont confrontés les États membres dans la poursuite des buts et objectifs des CER et se termine par un certain nombre de recommandations de politique générale.

À quoi servent la convergence macroéconomique et l'intégration monétaire et financière?

Le succès de l'intégration régionale dépend de la détermination des pays membres à mener des politiques macroéconomiques convergentes car, si les tarifs, les taux d'inflation, les taux de change, les rapports entre la dette et le PIB, le taux de croissance monétaire et d'autres variables macroéconomiques vitales ne sont pas alignés dans les différents États membres, l'intégration économique sera automatiquement compromise. Par ailleurs, de tels déséquilibres risquent d'encourager les pouvoirs publics et les citoyens à rechercher des rentes qui pourraient étouffer les opportunités d'investissement légitimes. Une telle situation risque d'anéantir l'économie du pays concerné, ce qui affaiblira l'ensemble du processus d'intégration. C'est pourquoi il faut prévoir des directives pour la convergence des politiques commerciales et macroéconomiques dans tout l'espace régional, afin de renforcer l'ensemble du processus d'intégration régionale.

Il faut également renforcer et consolider les marchés et les organismes financiers africains pour mobiliser les ressources financières nécessaires pour appuyer les efforts d'intégration, notamment les projets d'infrastructure. Ces institutions permettront également de renforcer le système de paiement et contribueront à faciliter les échanges tant à l'intérieur qu'à l'extérieur des communautés régionales. Outre l'amélioration des marchés financiers, il faut également encourager les CER à créer des banques de développement dans leurs régions respectives pour aider les États membres à financer les projets d'infrastructure. Cependant, l'intégration des marchés financiers africains exige une harmonisation des politiques et procédures nationales qui gèrent ces marchés et ces institutions dans les différents États membres.

La coopération monétaire entre les pays composant une communauté économique régionale donnée vise à mettre en place une zone monétaire commune avec une stabilité monétaire renforcée pour faciliter l'intégration économique et favoriser un développement économique durable. À cet égard, il est possible d'établir une coopération monétaire si les États membres adoptent des politiques macroéconomiques convergentes. Pour ce faire, ils doivent remplir les conditions ci-après:

- Créer des marchés performants de produits et de facteurs de production;
- Prévoir des dispositions de financement compensatoires efficaces et efficientes afin que les coûts internes de la libéralisation économique soient supportables. Pour ce faire, il faudrait partager équitablement les coûts et les avantages de l'intégration entre les États membres en tenant compte des effets des chocs macroéconomiques exogènes, des chocs financiers extérieurs, de la détérioration des termes de l'échange et des conditions climatiques défavorables;
- Programmer et échelonner les variables de convergence de manière appropriée;
- Adopter des politiques et instaurer un climat susceptible de réduire les risques.

La quête de l'intégration monétaire et financière des économies a été influencée par l'histoire. Depuis l'effondrement des Accords de Bretton Woods au début des années 70, les décideurs politiques ont eu à faire face à l'instabilité économique dans le cadre des arrangements monétaires internationaux. Les années 80, en particulier, ont été caractérisées par un déséquilibre exceptionnel entre les principales devises. Durant cette décennie, on a assisté à des fuites massives de capitaux des pays en développement vers les États-Unis et d'autres pays industrialisés (en particulier au lendemain des crises de la dette et de l'arrêt des nouveaux prêts). Au cours des années 90, les politiques macroéconomiques se sont améliorées dans la plupart des pays en développement, mais les avantages escomptés en matière de croissance se sont fait attendre, tout au moins par rapport aux prévisions des observateurs. En outre, une série de crises financières a freiné considérablement la croissance et aggravé la pauvreté. Le coût énorme des crises financières en Asie, en Argentine et au Brésil à la fin des années 90 et au début des années 2000 a mis en évidence l'importance de la stabilité.

L'histoire nous apprend que le monde n'a pas toujours été confronté à l'instabilité financière. Dans les années 50 et 60, les économies des pays capitalistes les plus développés (Amérique du Nord, Europe occidentale, Japon et Australie) et celles de nombreux pays en développement ont obtenu de très bons résultats. Cette période, que l'on qualifie communément «d'âge d'or», a été marquée par un faible taux de chômage, une inflation réduite et une amélioration rapide du niveau de vie, sous-tendus

par les accords monétaires conclus en 1944, avant dernière année de la deuxième guerre mondiale, à la fameuse Réunion de Bretton Woods. Dans la mesure où elle a éloigné le spectre de l'insécurité économique mondiale qui prédominait dans les années 30, cette Réunion a largement porté ses fruits.

S'il est vrai que toute union monétaire a ses avantages et ses inconvénients, les données théoriques et empiriques indiquent que, lorsqu'elles sont bien ancrées, les monnaies régionales de groupements de pays en développement peuvent générer des avantages conséquents similaires à ceux attendus de l'introduction de l'euro.

Toutefois, au cours de la deuxième moitié des années 60 et tout au long des années 70, l'ensemble de la structure de cette croissance bénéfique a commencé à donner des signes de faiblesse. La crise pétrolière, la guerre du Viêt-Nam, l'instabilité politique et les conflits sociaux se sont combinés pour exercer des pressions énormes sur les arrangements monétaires internationaux existants. Après plusieurs tentatives pour sauver le système, l'Accord de Bretton Woods a été abandonné et les principales économies sont passées à un régime de taux de change flexibles. Cette solution a cependant entraîné des déséquilibres chroniques et des distorsions inattendues. Ce désordre a posé de graves problèmes aux pays en développement dans la gestion de leur monnaie et de leur dette extérieure et a souvent été à l'origine de graves crises dans les marchés émergents.

Afin de faire face aux fluctuations des taux de change et de limiter leur vulnérabilité, certains pays ont établi, avec l'appui du FMI, des unités de référence, en général le dollar. Malheureusement, le remède s'est avéré, dans la plupart des cas, pire que le mal et a entraîné de très graves crises monétaires, notamment la crise financière asiatique de 1997 -1998, puis la grave récession économique en Argentine par suite de l'effondrement de sa monnaie. Il est clair que toutes ces péripéties sont porteuses d'un certain nombre d'enseignements.

L'un des moyens de réagir aux fluctuations persistantes des taux de change consisterait, pour un groupe de pays donné, à adopter un système de taux de change fixes ou de conclure des arrangements en matière de coopération monétaire. Dans les cas extrêmes, il est possible de mettre en place une union monétaire entre les pays concernés mais, pour que la coopération monétaire soit efficace, la littérature spécialisée souligne que les conditions ci-après doivent être remplies:

- Les structures économiques des pays membres doivent être suffisamment harmonisées. Ce critère permet de s'assurer qu'elles sont toutes vulnérables aux chocs asymétriques;
- Un déséquilibre limité de la structure économique peut être toléré, à condition qu'il y ait une large flexibilité des salaires dans les États membres afin que les chocs asymétriques puissent être absorbés;
- Une forte mobilité de la main d'œuvre doit être assurée entre les États membres pour alléger les coûts des chocs asymétriques;
- La production et les exportations des États membres doivent être très diversifiées;

- Les États membres doivent ouvrir leur marché au commerce et intensifier les échanges entre eux.

S'il est vrai que toute union monétaire a ses avantages et ses inconvénients, les données théoriques et empiriques indiquent que, lorsqu'elles sont bien ancrées, les monnaies régionales de groupements de pays en développement peuvent générer des avantages conséquents similaires à ceux attendus de l'introduction de l'euro. Elles peuvent réduire le coût des activités commerciales au sein de la région concernée et supprimer les écarts entre les taux de change, ainsi que les commissions dans les échanges monétaires dans le cadre du commerce intrarégional et des investissements. En outre, une banque centrale supranationale permettrait de réduire l'influence des politiques nationales populistes sur la politique monétaire, tout en étant comptable devant les pays membres. À l'inverse de la dollarisation, un tel arrangement serait également bénéfique du point de vue des profits de la frappe de la monnaie.

> *Cependant, le chemin qui a mené à l'union monétaire européenne n'a pas été de tout repos. Il a fallu plus de quatre décennies et une progression pas à pas sur la voie de l'expansion.*

Expérience de l'Union européenne en matière d'union monétaire

L'Union européenne (EU) demeure l'un des exemples d'intégration les plus réussis dans le monde. L'expérience de cette institution pourrait être très instructive pour les CER africaines qui envisagent de mettre en place une union monétaire. Cependant, le chemin qui a mené à l'union monétaire européenne n'a pas été de tout repos. Il a fallu plus de quatre décennies et une progression pas à pas sur la voie de l'expansion. En fait, l'intégration monétaire européenne remonte au Traité de Rome dans le cadre duquel on a reconnu que les taux de change des pays membres devaient être considérés comme une question «d'intérêt commun». La réévaluation du florin hollandais et du mark allemand, en 1961, a suscité un débat sur la manière d'élargir l'union douanière au domaine monétaire. Même si un *Comité des Gouverneurs des banques centrales* a été créé au milieu des années 60 pour coordonner la politique monétaire au sein de l'Union, ce n'est qu'en 1969 que le Conseil de l'Europe a réaffirmé son intention de s'engager sur la voie d'une union économique et monétaire intégrale. Cette décision a été motivée par l'instabilité du dollar et par la crainte qu'une réévaluation désordonnée des monnaies européennes ne mette en danger la Communauté économique européenne (CEE).

L'étape suivante a consisté à mettre en place, en 1970, un groupe d'étude composé de fonctionnaires de haut niveau et présidé par M. Pierre Werner, Premier Ministre du Luxembourg. Le plan Werner prévoyait la création d'une union monétaire européenne à l'horizon 80. Cette union serait réalisée progressivement, chaque étape devant permettre de se rapprocher de l'objectif idéal, à savoir des taux de change intraeuropéens fixes. Dans l'intervalle, les États membres concernés devaient conce-

voir des dispositifs de coordination dans d'autres domaines de la prise de décisions économiques pour faciliter la convergence des monnaies nationales et tirer d'autres avantages de la coopération (par exemple à travers le renforcement du commerce intrarégional).

Cependant, la faillite du système de Bretton Woods a rendu difficile la création de l'union monétaire en 1980, étant donné que beaucoup de pays européens étaient confrontés à de nombreux défis. Durant la période des taux de change flottants, soit juste avant l'effondrement du système monétaire mondial, l'incapacité des banques centrales d'appuyer le dollar des États-Unis a eu des répercussions négatives sur les économies européennes à deux niveaux. D'une part, les taux de change européens ont eu tendance à augmenter par rapport au dollar, ce qui a affaibli la compétitivité des monnaies européennes, notamment celle de l'Allemagne, et d'autre part, ils se sont appréciés plus ou moins rapidement, ce qui a complètement modifié la situation des taux de change en Europe et déstabilisé les rapports entre les monnaies.

Afin de résoudre en partie le problème, la CEE a décidé, en 1979, de créer le Système monétaire européen (SME). Ce système, qui a prévalu de 1979 à 1999, était censé permettre aux États membres d'harmoniser leurs politiques monétaires mais, en l'absence d'intégration, la libre circulation des biens et des capitaux est restée vulnérable aux fluctuations monétaires, en particulier dans le cas des investissements modernes à forte intensité de capital qui se font en général à grande échelle et comportent une dose d'incertitude et des risques à long terme. La libre circulation de la main-d'œuvre est également restée exposée à de nombreux risques, étant donné que les revenus acquis dans une monnaie donnée ne pouvaient pas être comparés aux revenus exprimés dans d'autres monnaies de la région.

Lancement de l'euro

Le lancement réussi d'une monnaie unique pour l'Union européenne, en l'occurrence l'euro, a ravivé le désir des communautés économiques régionales de créer des unions monétaires. L'introduction d'une monnaie unique a donné à l'Europe une autonomie qu'elle n'aurait pu avoir autrement, étant donné qu'aucun pays européen ne dispose de la même capacité autonome de gérer la demande dans une période de taux de change flottants. Les pays qui s'engagent dans un processus d'intégration monétaire ont donc tout intérêt à faire en sorte que les conditions macroéconomiques et budgétaires nécessaires soient remplies.

En tirant les leçons de l'expérience européenne, il importe d'évaluer les résultats relatifs de l'euro depuis sa création, en tenant compte d'un certain nombre de facteurs, parmi lesquels les suivants:

L'Union monétaire européenne a mis beaucoup de temps à se matérialiser, en commençant par la mise en place d'un mécanisme de taux de change dans les années 70. Le chemin fut parsemé d'embûches et certains pays, comme la France, le Royaume-Uni et la Suède, ont connu de graves crises dans les années 90. Aussi, les pays en développement qui souhaitent emprunter le même chemin doivent veiller à éviter les erreurs macroéconomiques qui risquent de leur coûter cher.

- Les données disponibles montrent que les résultats macroéconomiques ont été modestes dans le cadre de la discipline de l'euro. L'expérience des sept premières années révèle que la qualité de membre présente des avantages dont il faut toutefois payer le prix. L'adhésion à une union monétaire exige de la discipline et la perte du taux de change en tant qu'instrument permettant d'amortir les chocs économiques peut coûter cher. Au sein de la zone euro, certains membres, comme l'Irlande, se portent très bien alors que d'autres, notamment les pays membres du Sud, sont à la lutte et devront faire face à des ajustements douloureux à l'avenir. C'est ainsi que l'Irlande et le Portugal ont connu une appréciation sensible de leur taux de change réel, mais avec des conséquences très différentes sur la croissance des exportations. La France et l'Allemagne ont enregistré une dépréciation, mais seule cette dernière a vu ses exportations augmenter.
- Il est important de noter que les chocs différentiels seront plus rares dans une union monétaire car le commerce entre les pays industrialisés de l'UE est essentiellement intra-industriel. Cependant, la spécialisation dans le cadre de l'intégration risque d'augmenter les chocs.

Critères de convergence

Le passage réussi à une union monétaire exige des États membres qu'ils mettent en œuvre des politiques macroéconomiques et monétaires convergentes. C'est la raison pour laquelle le Traité de Maastricht de 1991 imposait un certain nombre de «critères de convergence» pour le passage au stade final de l'union monétaire. Ainsi, tout pays candidat à l'adhésion doit remplir les conditions ci-après:

1. Son taux d'inflation ne doit pas dépasser de plus de 1,5 % la moyenne des trois taux les plus bas des États membres de l'UE;
2. Son taux d'intérêt à long terme ne doit pas dépasser de plus de 2 % la moyenne des trois pays ayant les taux d'inflation les moins élevés;

3. Il doit avoir intégré le mécanisme de taux de change du SME et ne pas avoir subi une dévaluation durant les deux années précédant son entrée dans l'union;
4. Son déficit budgétaire public ne doit pas dépasser 3 % de son PIB et, dans le cas contraire, il doit être en baisse constante et sensible et se rapprocher de la norme de 3 %, sinon l'écart par rapport à la valeur de référence (3 %) doit être exceptionnel et temporaire et demeurer proche de la valeur de référence [art. 104c (a)];
5. Sa dette publique ne doit pas dépasser 60 % du PIB. Dans le cas contraire, elle doit «diminuer suffisamment et approcher la valeur de référence (60 %) à un rythme satisfaisant» (de Grauwe, 2005: 143).

Il est clair que les concepteurs du Traité ont pensé que le principal risque était que la politique budgétaire influe sur la politique monétaire. Par exemple, si un pays a des problèmes de service de la dette, la banque centrale pourrait être amenée à assouplir la politique monétaire pour alléger le fardeau des intérêts supporté par le trésor public et prévenir ainsi une crise financière.

Mais la question essentielle qui se pose est de savoir si les critères adoptés en Europe étaient les bons. Les données empiriques indiquent clairement que l'on a accordé trop d'importance à l'inflation. Du simple point de vue théorique, dans un environnement à inflation zéro (et beaucoup de pays européens se sont rapprochés de ce critère), la rigidité des salaires risque de s'accentuer, ce qui rendra plus difficiles les ajustements aux chocs asymétriques et augmentera le taux de chômage. Les tensions étaient particulièrement évidentes entre les Gouvernements français et allemand sur cette question. En fait, comme on l'a vu auparavant, ces différences d'approche concernant la manière de concevoir une union monétaire sont antérieures au plan de Maastricht, avec l'Allemagne qui met, comme à son habitude, l'accent sur le maintien de taux d'inflation faibles, si possible négligeables, ce qui s'est avéré très compliqué avec les conséquences de la réunification de ce pays au début des années 90.

Intégration financière

L'intégration financière est un processus dans lequel les marchés financiers d'un pays donné sont liés ou intégrés à ceux d'autres pays ou à ceux du reste du monde. Dans des marchés pleinement intégrés, toutes les formes de barrières sont supprimées pour permettre aux institutions financières étrangères de participer aux marchés intérieurs. Dans un tel environnement, les réseaux bancaires intérieurs, les bourses et autres types de marchés financiers sont liés à leurs équivalents étrangers.

Il existe plusieurs façons d'intégrer les marchés financiers d'un pays donné. Cela peut se faire par l'adhésion à une communauté d'intégration régionale où des procédures officielles ont été mises en place pour relier les marchés financiers des pays membres. Dans ce cas, la communauté d'intégration régionale supprimerait ou limiterait les restrictions qui entravent la circulation des capitaux, et harmoniserait les règles, réglementations et taxes des pays membres.

L'intégration financière pourrait également intervenir par l'entrée d'institutions financières étrangères dans les marchés intérieurs en l'absence d'accords d'intégration officiels. Ainsi, les pays développés autorisent la participation étrangère aux marchés des banques et des assurances et aux fonds de pensions, et permettent aux sociétés locales d'échanger des actions à l'étranger et de faire des emprunts directs sur les marchés internationaux. Ces activités sont possibles, étant donné que les lois internes autorisent les institutions financières étrangères à intervenir sur les marchés intérieurs.

Qu'un pays donné choisisse d'intégrer ses marchés financiers officiellement ou officieusement, il doit, dans tous les cas, instaurer un climat favorable pour attirer la participation étrangère. À cet effet, il pourrait notamment harmoniser les règles et réglementations régissant ses marchés financiers et établir des critères et normes de référence comparables à ceux des marchés internationaux.

Cependant, pour que l'intégration soit effective en Afrique, elle doit se faire par le biais des communautés économiques régionales. Une intégration financière officielle au niveau des CER permettrait aux petits pays africains de lier leurs économies au reste du monde. On pourrait, dans une communauté économique régionale africaine, harmoniser les normes et réglementations régissant les marchés financiers de sa région pour favoriser la participation étrangère. Ainsi, il serait possible de créer un vaste marché financier susceptible de renforcer le processus d'intégration régionale, en particulier dans le domaine du développement économique. De fait, étant donné que les petits pays africains ne sont pas en mesure de réaliser une telle entreprise par eux-mêmes, ils doivent nécessairement être reliés aux marchés financiers des communautés économiques régionales.

Le renforcement des marchés financiers internationaux par l'intégration aux marchés mondiaux permettrait également de favoriser et de renforcer les échanges et les investissements. La présence d'institutions financières étrangères dans les pays africains resserre les liens entre les pays concernés, sachant que les services financiers en rapport avec le commerce et les investissements sont facilités par ces mêmes institutions financières.

Avantages de l’intégration financière

L’intégration financière présente plusieurs avantages, parmi lesquels: la multiplication des possibilités de partage et de diversification des risques; une meilleure répartition des capitaux pour l’investissement et la possibilité d’améliorer la croissance.

- **Partage des risques**: L’intégration financière permet aux entreprises et aux ménages de partager le risque financier et favorise la spécialisation de la production dans les différentes régions. Elle favorise également la diversification des portefeuilles et le partage du risque idiosyncrasique d’une région à l’autre grâce à la disponibilité d’instruments financiers supplémentaires.
- **Meilleure répartition des capitaux**: L’intégration financière permet une meilleure répartition des capitaux, sachant qu’un marché financier intégré élimine tous les obstacles aux échanges d’actifs financiers et à la circulation des capitaux, facilitant ainsi une répartition efficace des ressources financières pour l’investissement et la production.
- **Croissance économique**: Une intégration financière approfondie renforce la croissance économique car les ressources financières sont libérées pour les activités économiques sous l’effet du développement financier. Elle facilite également l’accès aux opportunités d’investissement et renforce la concurrence entre les institutions financières locales et étrangères, ce qui permet d’améliorer l’efficacité des institutions financières car les ressources financières sont libérées pour les activités productives. Enfin, elle permet de multiplier les possibilités d’investissement dans les activités d’intermédiation et de renforcer, ainsi, la croissance économique.

Les exemples abondent dans la littérature spécialisée qui montrent que l’intégration financière, ou développement financier, renforce la croissance économique. Dans toute économie, les institutions financières contribuent à: (1) réduire l’incertitude en facilitant les échanges, la protection, la diversification et le partage des risques; (2) assurer une répartition efficace des ressources et (3) mobiliser l’épargne. Ces fonctions ont des effets sur l’activité économique grâce à l’accumulation de capitaux et de technologie. Il importe en outre de souligner que les opportunités de partage des risques permettent de financer des projets à haut risque potentiellement très rentables, en ce sens qu’elles renforcent les marchés financiers et que les investisseurs peu enclins à prendre des risques peuvent ainsi se prémunir des chocs négatifs. L’intégration financière permet également aux promoteurs de projets ne disposant pas de capitaux de départ importants de se tourner vers un intermédiaire capable de mobiliser l’épargne nécessaire pour couvrir les dépenses initiales. On voit donc bien qu’il existe un lien très fort entre les institutions financières et la croissance économique.

Expérience de l’Afrique en matière de coopération monétaire

L’Afrique coopère depuis un certain temps déjà dans le domaine monétaire. Pendant et après la colonisation, certains pays ont cherché à coopérer avec d’autres. Les colonies françaises et britanniques ont conclu des accords monétaires, qui ne s’appuyaient pas sur des facteurs économiques communs, mais répondaient à des considérations purement administratives et de seigneuriage. La coopération entre les pays sous domination britannique se faisait par le biais d’un office monétaire. La monnaie coloniale était rattachée à la livre sterling sur laquelle elle s’appuyait. Les profits de la frappe des monnaies provenaient des intérêts perçus sur les investissements des réserves de titres du Gouvernement britannique. Les colonies françaises d’Afrique utilisaient le franc qui était également aligné sur le franc français. Contrairement aux monnaies utilisées dans les colonies britanniques, le franc était soutenu par une «garantie de convertibilité» du Trésor français. En outre, la marge de manœuvre des gouvernements des colonies était limitée par le montant des emprunts qu’ils pouvaient effectuer.

Les accords de coopération monétaire britanniques et français étaient différents. Les offices monétaires britanniques étaient liés au système bancaire central anglais et leurs fonctions étaient donc similaires à celles de la Banque d’Angleterre. Comme on peut s’en douter, les offices monétaires français suivaient les directives et les principes du système bancaire central français. Aussi, à l’instar de la Banque de France, les offices des colonies ont octroyé des prêts importants au système bancaire local, étant donné que les monnaies étaient soutenues par le Trésor français.

Au lendemain de l’indépendance, les dispositifs monétaires en vigueur dans les pays africains anglophones ont été démantelés et remplacés par des monnaies souveraines. Cependant, les unions monétaires fondées sur le franc en Afrique de l’Ouest et de l’Est ont continué à fonctionner pendant plusieurs années après l’indépendance, sauf en République démocratique du Congo et en Guinée qui ont décidé de frapper leur propre monnaie.

Actuellement, les dispositifs de coopération monétaire des CER visent à établir des zones monétaires communes plus stables pour faciliter l’intégration et le développement économiques des États membres. Pour ce faire, certaines CER ont commencé à prendre un certain nombre de mesures en vue de la création d’une union monétaire, parmi lesquelles:

- La libéralisation des taux de change des États membres pour faciliter le commerce et la circulation des capitaux dans la région;

- L'harmonisation des politiques économiques, budgétaires et monétaires des États membres, afin de réduire les déséquilibres monétaires, et la mise en place d'un mécanisme de consultation et de coordination;
- La convertibilité des monnaies nationales au sein de la région;
- La mobilisation des ressources nécessaires pour développer le commerce et financer les projets et programmes de développement;
- La réduction du coût des échanges monétaires dans le cadre du commerce intra- communautaire et l'amélioration de la transparence des prix, afin de favoriser les échanges et les investissements à l'intérieur de la communauté économique régionale;
- Le renforcement de la stabilité des prix et de la répartition des ressources au sein de la région;
- L'élaboration d'une stratégie de gestion coordonnée pour favoriser l'action nationale en vue de l'harmonisation de la politique monétaire et budgétaire.

Comme on l'a vu plus haut, les CER sont en train de mettre en œuvre ces différents programmes en vue de la création d'une union monétaire et d'un marché commun au sein duquel la libre circulation des biens, des services,des capitaux et des personnes serait assurée.

Progrès accomplis dans la mise en place de dispositifs de coopération monétaire

Certaines CER ont mis au point, ces dernières années, des projets pour la création d'unions monétaires. Ainsi, la CEDEAO travaille sérieusement à l'instauration d'une monnaie commune. Elle espère commencer par une zone monétaire commune qui engloberait le Nigéria, le Ghana, la Gambie, la Guinée et la Sierra Leone et qui fusionnera, à une date ultérieure, avec la zone franc de l'UEMOA pour créer une monnaie de la CEDEAO. La SADC, le COMESA et la CAE (Communauté d'Afrique de l'Est) envisagent également de créer des monnaies communes.

Les programmes élaborés en ce sens par les CER prévoient des directives pour la surveillance macroéconomique que les États membres sont tenus d'assurer en ce qui concerne les variables macroéconomiques. Ainsi, la plupart des CER ont mis en place un mécanisme multilatéral de surveillance pour assurer la cohérence et la convergence des politiques macroéconomiques des États membres.

Les critères de convergence primaires et secondaires, qui ont été établis par les CER, comprennent des objectifs communs pour les variables macroéconomiques, notam-

ment l'équilibre budgétaire, l'inflation et la dette publique. Les principes sont les mêmes, mais les critères varient quelque peu d'une CER à l'autre.

Les CER ont mis en place des organes statutaires chargés de mettre en œuvre les activités liées à la convergence macroéconomique et d'en assurer le suivi. En dépit des problèmes rencontrés, certaines d'entre elles ont réussi à renforcer la coopération monétaire, à encourager la discipline et à établir des systèmes de paiement ainsi que des chambres de compensation à l'échelle régionale.

Malgré des progrès remarquables, les CER sont toujours confrontées à d'importantes difficultés qu'elles s'efforcent de résoudre en prenant un certain nombre de mesures, notamment le renforcement des capacités et l'assistance technique aux pays membres, l'harmonisation des statistiques, ainsi que des séminaires et des ateliers pour sensibiliser leurs adhérents. Par ailleurs, bien que tous les États membres des CER se soient engagés à assurer la stabilité macroéconomique, la plupart d'entre eux ne disposent pas de mécanismes juridiques efficaces permettant de s'assurer que les objectifs de convergence macroéconomique ont été atteints.

S'il est vrai que certains succès sont à mettre à l'actif des pays africains, ces derniers éprouvent d'énormes difficultés à appliquer les critères de convergence macroéconomiques établis par les communautés économiques régionales. Certains États membres, en particulier les membres des unions monétaires (comme la CEMAC et l'UEMOA), ont réussi à maintenir un taux d'inflation à un chiffre relativement faible, mais les autres affichent, pour la plupart, des taux à deux chiffres et continuent de lutter pour atteindre les objectifs souhaités dans ce domaine. De même, la majorité des pays n'a pas réussi à réaliser les objectifs fixés en matière budgétaire, en partie à cause des chocs extérieurs, des importants déficits budgétaires, du manque de statistiques fiables et des mauvais résultats de la croissance.

Dans ce contexte, la question de l'importance des critères de convergence se pose. Pour réussir à coordonner les politiques macroéconomiques dans les CER, les pays africains doivent définir avec précision leurs objectifs et stratégies de développement et s'engager à les réaliser. Les États membres doivent faire preuve de la volonté politique nécessaire pour intégrer les objectifs monétaires et macroéconomiques régionaux à leurs stratégies nationales de développement.

En résumé, les dispositifs monétaires liant les pays africains offrent une occasion unique de retrouver une partie de l'autonomie macroéconomique («marge d'action») perdue lors de la crise de la dette des années 80. Les autorités nationales pourraient, dans un premier temps, disposer d'une plus grande marge de manœuvre dans la prise de décisions en matière macroéconomique et définir leurs propres priorités s'agissant du taux de change, de la politique budgétaire et des taux d'intérêt. Cependant, l'expérience des pays européens, et du système international en général, montre que

ces politiques de coordination comportent de nombreux risques. Les décideurs politiques doivent être pleinement conscients de ces risques et du coût des erreurs éventuelles avant de s'engager dans un projet de coordination monétaire.

Les pays africains devront suivre une trajectoire différente. En ce qui concerne la mise en place d'une union monétaire, ni l'expérience du SME, ni les critères de Maastricht (qui mettent l'accent sur la convergence macroéconomique s'agissant de l'inflation, des taux d'intérêt et des politiques budgétaires) ne sont appropriés. Il faut donc définir et appliquer un cadre macroéconomique qui favorise davantage la croissance, ce qui ne peut se faire qu'à travers une meilleure coordination macroéconomique entre les pays africains. Cependant, un certain nombre de conditions préalables doivent être remplies, notamment la consolidation de l'assiette fiscale. Étant source de revenus, la politique monétaire indépendante demeure un instrument trop précieux pour que la plupart des gouvernements puissent envisager d'y renoncer. La deuxième priorité consisterait à renforcer le niveau d'intégration commerciale en supprimant les barrières qui entravent les échanges. Il faut synchroniser davantage les cycles économiques, et le moyen le plus rapide de le faire, c'est l'intégration commerciale. Il y a de bonnes raisons de douter de la fiabilité des statistiques officielles sur les échanges commerciaux intra-africains. Si l'on comptabilise les échanges du secteur non structuré, le niveau réel d'intégration est beaucoup plus élevé que l'on pense. Néanmoins, beaucoup de progrès restent à faire pour démanteler les barrières commerciales, qu'elles soient d'ordre procédural ou structurel. Dans le cas de l'Europe, l'union douanière initiale a été mise en place avant le délai imparti dans les années 60. Des progrès similaires sont également nécessaires en Afrique pour pouvoir passer à l'étape suivante, celle de la coordination de la politique macroéconomique.

Il faut également noter qu'en dépit du fait que les économistes ont indiscutablement fait des progrès dans la compréhension des avantages et des inconvénients d'une union monétaire, on est encore loin d'un consensus sur cette question. Toutefois, les données théoriques et empiriques examinées ici indiquent qu'une fois établies et consolidées, les monnaies régionales communes aux groupements de pays en développement peuvent s'avérer très bénéfiques et permettent de réduire les coûts de transaction au sein des différentes régions.

Évolution des institutions financières régionales en Afrique

Lorsqu'ils sont solides, les marchés financiers jouent un rôle important dans le développement économique en renforçant les échanges de biens et de services et la mobilisation des ressources (internes et externes), en améliorant la répartition des facteurs de production et en diversifiant les risques. La littérature économique confirme lar-

gement qu'il existe une relation étroite entre des marchés financiers développés et la croissance économique.

Une économie efficace a besoin d'un système financier qui puise les fonds auprès des épargnants pour les confier à ceux qui sont à la recherche d'investissements productifs. En d'autres termes, un système financier sain a un effet moteur sur la croissance économique durable. D'après la théorie économique, le rôle principal des marchés et des organismes financiers consiste à réduire, autant que faire se peut, le coût de l'information et des transactions. Ainsi, les taux d'épargne, les décisions en matière d'investissements, l'innovation technique et les taux de croissance à long terme dépendent, dans une très grande mesure, du niveau de développement financier.

Si l'on examine l'expérience de la Communauté européenne, on constate que l'intégration financière s'est faite de manière progressive et a été mise en œuvre dans le cadre d'un processus législatif coordonné entre les États membres. Il s'agissait de mettre en place un cadre législatif qui permette de renforcer l'intégration des marchés financiers sans perdre de vue les intérêts de chaque État membre en matière de politiques publiques liées à la réglementation, à la stabilité du marché et à la protection du consommateur. La création d'un *programme de marché unique,* ou système économique européen, était fondé sur le principe du contrôle par le pays d'origine, la concurrence en matière de réglementation et une harmonisation minimale des normes. Dans le cadre du principe du contrôle par le pays d'origine, la supervision primaire relevait directement des autorités nationales. Or, les lois nationales n'étaient pas totalement harmonisées, de sorte que les règlements du pays d'origine étaient acceptés pour régir les prestations de services entre pays. L'intégration des marchés financiers en Europe a été très bénéfique pour le marché régional, en ce qu'elle a permis une plus grande ouverture à la concurrence internationale, une amélioration de l'intermédiation financière, une utilisation plus efficace des capitaux, un développement de l'industrie financière elle-même et une meilleure discipline budgétaire.

Les pays africains pourraient tirer d'importants enseignements de l'expérience européenne. À cet égard, l'intégration financière des marchés et des institutions des pays en développement, notamment les pays africains, dépend des conditions ci-après:

- L'existence d'objectifs à long terme clairement définis, indépendamment de l'efficacité sectorielle, notamment le développement économique et la compétitivité mondiale;
- La reconnaissance du fait qu'une harmonisation minimale des cadres réglementaires et des activités financières entre pays nécessite une réforme de l'administration publique, en particulier en ce qui concerne le régime fiscal, la législation bancaire et des assurances et la supervision commune des marchés boursiers;

- L'engagement à assurer un degré élevé d'harmonisation budgétaire et de coordination économique pour éviter des crises financières qui entraveraient une intégration financière effective.

En dépit de certaines formes de développement financier constatées ces dernières années en Afrique, les activités des marchés financiers demeurent très limitées car ces marchés se caractérisent par la faiblesse de la capitalisation et des liquidités. La plupart des instruments financiers mis sur les marchés financiers africains ont des échéances très courtes. Le financement bancaire est toujours concentré sur la partie courte de la structure des échéances. C'est la raison pour laquelle l'écart entre les taux de base et les taux d'intérêt créditeur, d'une part, et le coefficient des prêts non productifs, de l'autre, demeure élevé, soulignant ainsi la faiblesse de la structure des marchés financiers du continent. En outre, un petit nombre seulement d'instruments financiers sont mis sur le marché, ce qui rend extrêmement difficile la protection contre les risques inhérents au marché financier.

Les CER doivent mettre en œuvre des programmes d'intégration financière qui viennent compléter leurs efforts visant à assurer l'intégration monétaire. La littérature économique montre qu'une intégration plus approfondie des marchés financiers renforce la transmission des chocs monétaires, en même temps que la politique monétaire dans les pays membres de l'union monétaire. De même, en raison des différences qu'elle entraîne dans les mécanismes de propagation, le manque d'intégration financière implique des réactions différentes aux chocs selon les pays, ce qui a pour effet d'augmenter les coûts de la participation à l'union monétaire. Ainsi, les arguments ne manquent pas en faveur de la nécessité de l'intégration financière pour mener à bien le processus d'intégration monétaire.

Cependant, une intégration financière effective en Afrique ne peut réussir que dans le cadre des communautés économiques régionales. Une intégration financière officielle au niveau des CER permettrait aux petits pays africains de renforcer leurs liens avec le reste du monde. Une communauté économique régionale permettrait d'harmoniser les normes et les réglementations qui régissent les marchés financiers de la région et d'attirer ainsi la participation étrangère. Par la suite, il serait possible de créer un grand marché financier capable d'appuyer le processus d'intégration régionale, notamment dans le domaine du développement économique. Les petits pays africains ne sont pas en mesure d'obtenir de tels résultats économiques à moins d'être reliés entre eux par le biais des marchés financiers des communautés économiques régionales.

Le renforcement des marchés financiers africains par l'intégration aux marchés financiers mondiaux permettrait également de favoriser et de renforcer le commerce et les investissements. La présence d'institutions financières étrangères dans les pays africains a pour effet de resserrer les liens entre les pays concernés, sachant que ces

institutions facilitent les services financiers en rapport avec les flux d'échanges et d'investissements.

Conscients de la nécessité de mettre en commun leurs ressources financières, les communautés économiques régionales africaines ont commencé à mettre en place des marchés de capitaux sous-régionaux pour élargir les marchés de capitaux fragmentés des pays africains pris individuellement. Les CER sont également conscientes de la nécessité d'intégrer et de consolider les marchés financiers en tant qu'instruments de renforcement du développement économique en Afrique. Par ailleurs, l'intégration financière renforce la concurrence, l'efficacité et la productivité et facilite la circulation de l'information. Les CER ont commencé à mettre en œuvre des stratégies d'intégration financière en exécutant des programmes d'harmonisation des cadres et des politiques dans les domaines législatif et réglementaire, en renforçant les investissements et la cotation des titres en bourse à l'échelle de la communauté. De manière générale, l'intégration financière régionale devrait contribuer à renforcer les liens avec les systèmes financiers et les marchés de capitaux des pays plus développés. Dans le cadre de leurs programmes d'intégration et de développement, certaines CER ont mis en place des institutions pour appuyer la coopération financière régionale. Ainsi, des banques régionales de développement sont opérationnelles au niveau de la CEMAC, du COMESA, de la CAE, de la CEDEAO, de l'UEMOA et de l'UMA.

Le rôle et les fonctions des institutions financières consistent notamment à: collecter les dépôts et accorder des prêts aux particuliers et aux entreprises; transmettre des ordres boursiers et gérer les relations entre les institutions financières par l'intermédiaire de la banque centrale; faire de l'intermédiation financière à court et à long terme et recevoir les fonds publics.

La Banque du Maghreb pour l'investissement et le commerce extérieur opère dans la zone de l'Union du Maghreb arabe (UMA). Elle a pour vocation d'appuyer le programme d'intégration économique de la région de l'UMA en finançant des projets agricoles et industriels intéressant les États membres. Elle fournit également des fonds pour faciliter le commerce, réaliser des projets aux niveaux national et régional, et venir en aide aux membres les plus pauvres de chaque région. Elle a également pour mission de mobiliser des investissements pour d'autres projets bancables et de favoriser le commerce et les dispositifs de paiement y afférents. Elle a également entrepris de mettre en place une banque maghrébine spécialisée dans les investissements étrangers. Dans la région de la SADC, la Banque sud-africaine de développement est au service de tous les membres de la communauté.

Créée en 1984, la chambre de compensation du COMESA fournit les moyens de paiement extérieurs pour faciliter les échanges commerciaux au sein du marché commun. Cette chambre a été restructurée dans un certain nombre de domaines, notamment: (i) le transfert de la fonction de compensation aux banques commer-

ciales, (ii) la transformation de la chambre de compensation en un centre régional de télécommunications interbancaires et une plate-forme pour les transferts de fonds électroniques entre banques commerciales régionales, (iii) l'octroi à la nouvelle chambre de compensation de la fonction consistant à garantir les exportations régionales contre le risque politique. La compagnie de réassurance de la ZEP (ZEP-RE), qui est entrée en fonction en 1991, assure et réassure les investisseurs de la région. La banque de la ZEP du COMESA finance le commerce et les projets aux niveaux national et régional par l'octroi de crédits, la garantie des crédits et la prise de participation minoritaire dans des coentreprises. Elle complète également les activités des organismes nationaux chargés du développement à travers des opérations de cofinancement et de financement des projets de développement. Depuis sa création, la Banque a financé des secteurs aussi variés que l'industrie légère, l'industrie agroalimentaire, le tourisme, l'industrie extractive, les infrastructures et l'énergie.

Dans la région de la CEDEAO, le Fonds de coopération, de compensation et de développement, qui a été institué en 1975, sert à financer la compensation des pertes de revenus consécutives à la libéralisation du commerce régional. Le Fonds a également pour mission de favoriser un développement économique régional équilibré et d'aider les États membres les moins développés de la communauté. Il a par la suite été transformé en Banque régional d'investissement et de développement de la CEDEAO avec deux filiales, à savoir le Fonds de développement et la Banque régionale d'investissement de la CEDEAO qui s'occupent du financement des secteurs public et privé. Le Groupe bancaire de la CEDEAO (Ecobank) a également été créé pour renforcer la coopération financière régionale. Compagnie de holding, Ecobank a des succursales dans douze pays en Afrique de l'Ouest et en Afrique centrale. Elle a pour objet de fournir des services bancaires commerciaux et d'autres services financiers aux particuliers et aux entités des secteurs public et privé.

Le Fonds régional d'investissement est le principal actionnaire de l'Ecobank. La Fondation Ecobank, filiale philanthropique de la banque, appuie également les activités scientifiques, culturelles et humanitaires dans la région.

Afin de favoriser la création d'institutions financières régionales, les CER ont entrepris de déréguler l'environnement financier à travers la convertibilité des monnaies nationales et la libéralisation des marchés de capitaux, du contrôle des taux de change et des législations bancaires nationales. En ce qui concerne les normes internationales, les États membres s'emploient à supprimer les contrôles sur les transferts et le rapatriement des capitaux.

Convergence macroéconomique: données empiriques sur les pays africains

Le présent rapport fournit des données empiriques sur les progrès accomplis et les perspectives du processus d'intégration en Afrique en évaluant le niveau et le taux de convergence sur les plans macroéconomique et financier en Afrique. Le volet macroéconomique de l'intégration concerne trois dimensions complémentaires de la convergence. Premièrement, on suppose qu'il ne saurait y avoir de véritable intégration si les économies des pays concernés d'une zone donnée ne réagissent pas de manière harmonieuse aux chocs économiques. Aussi, l'évaluation de la présence de traitements synchronisés des chocs et des cycles conjoncturels peut fournir des données utiles sur les possibilités d'approfondissement de l'intégration dans une CER donnée. Deuxièmement, pour que les économies d'une zone d'intégration donnée puissent faire face de manière coordonnée aux chocs économiques, il faut harmoniser les politiques macroéconomiques des pays concernés. L'analyse de la présence ou de l'absence d'harmonie et de coordination des politiques macroéconomiques des pays en voie d'intégration est, par conséquent, un élément important pour évaluer le niveau d'intégration dans les communautés économiques africaines. Troisièmement, les pays concernés devraient s'efforcer d'assurer la convergence de leurs revenus par habitant.

> *Il ne saurait y avoir de véritable intégration si les économies des pays concernés d'une zone donnée ne réagissent pas de manière harmonieuse aux chocs économiques.*

Les résultats empiriques sont examinés de manière approfondie au chapitre V du présent rapport. L'analyse empirique fait appel à des méthodes économétriques sophistiquées fondées sur des séries chronologiques d'indicateurs de la stabilité macroéconomique de quelques CER en Afrique, à savoir la SADC, le COMESA, la CEDEAO, la CEMAC et l'UEMOA.

L'analyse empirique de ces indicateurs monétaires et budgétaires révèle une convergence des indicateurs de la stabilité macroéconomique (en particulier l'inflation et l'équilibre budgétaire) des différentes CER (SADC, COMESA, CEDEAO, CEMAC et UEMOA) depuis quelques années. Même si l'analyse n'a porté que sur certains résultats des politiques, elle montre néanmoins que la coordination des politiques dans les CER est en train de produire les effets macroéconomiques escomptés. Ainsi, la voie est balisée pour le passage des CER aux différentes étapes de l'intégration en vue de la mise en place d'unions monétaires.

L'analyse empirique montre également qu'il faudrait une coordination macroéconomique plus poussée entre les pays africains pour obtenir les gains de croissance attendus. À cet égard, l'analyse de la convergence des revenus révèle très peu d'indices indiquant que les pays des différentes CER, à l'exception des pays de l'UEMOA, sont sur la bonne voie dans ce domaine. Cependant, des tests plus rigoureux fondés sur les théories de la croissance économique, indiquent que le rythme de conver-

gence des revenus par habitant est très lent. Aussi, à moins d'un changement structurel majeur, il faudra des décennies pour que la plupart des économies des CER puissent converger et atteindre l'un des résultats attendus des initiatives en matière d'intégration régionale en Afrique. Par ailleurs, les pays pauvres du continent doivent être en mesure d'atteindre des niveaux de développement permettant d'éliminer les disparités entre les revenus par habitant. En dépit de l'évolution apparemment positive de la convergence macroéconomique dans plusieurs CER, les pays membres doivent relever les défis découlant des différences entre les politiques, les procédures et les réglementations des CER.

« À moins d'un changement structurel majeur, il faudra des décennies pour que la plupart des économies des CER puissent converger et atteindre l'un des résultats attendus des initiatives en matière d'intégration régionale en Afrique. »

De manière générale, l'Afrique a fait des progrès substantiels dans la création d'espaces économiques régionaux communs. Des politiques communes commencent à voir le jour dans les domaines du transport, des télécommunications, de l'eau et de l'énergie. Le commerce intrarégional commence à se développer même s'il reste beaucoup à faire pour renforcer les échanges interrégionaux et alléger les contraintes qui entravent la compétitivité régionale. Pour ce faire, il faudrait rapprocher davantage les politiques commerciales et d'intégration dans toutes les CER pour créer des espaces économiques et des marchés plus unis et prendre les mesures nécessaires pour renforcer les liens dans les domaines de l'économie et de la production dans le cadre de la transformation du patrimoine des ressources naturelles de manière complémentaire et mutuellement bénéfique.

La voie à suivre

Coopération monétaire

La plupart des pays membres des CER ne sont pas en mesure de remplir les conditions nécessaires en matière de convergence macroéconomique. L'évaluation effectuée dans le présent rapport montre que la majorité des pays africains éprouve de grandes difficultés à répondre aux critères de convergence macroéconomique fixés par les communautés économiques régionales. L'analyse révèle que, pour la plupart, les pays africains ont des taux d'inflation à deux chiffres et ne sont donc pas en mesure d'atteindre les objectifs fixés dans ce domaine ou dans celui de l'équilibre budgétaire. Parmi les raisons avancées pour expliquer ces mauvais résultats, on trouve les chocs extérieurs négatifs, les importants déficits budgétaires, l'absence de statistiques fiables et la faiblesse de la croissance économique.

La capacité de l'Afrique de réaliser l'union monétaire demeure aléatoire, ce qui soulève la question de savoir si les critères de convergence sont adaptés à ce continent. Comme le souligne le rapport, la mise en place d'un mécanisme de convergence

macroéconomique est nécessaire car le succès de l'intégration régionale dépend largement de la détermination des pays membres à appliquer des politiques macroéconomiques convergentes. Tout déséquilibre des principales variables macroéconomiques risque de compromettre le processus d'intégration régionale. Il importe donc de faire en sorte que le processus de renforcement de l'intégration régionale comporte des directives concernant la convergence des politiques macroéconomiques et commerciales de l'ensemble de l'espace régional. Les critères de convergence macroéconomique établis par les États membres doivent donc être conçus de telle sorte que:

- Seuls les États membres dont la situation économique favorise la réalisation des objectifs fixés participent au processus;
- Les objectifs de convergence soient atteints en permanence et que la convergence soit durable;
- Les critères de convergence soient cohérents, intégrés et fondés sur les objectifs de développement des CER et de leurs États membres;
- La mise en œuvre des critères soit simple, transparente et conforme aux grands objectifs nationaux et régionaux;
- Les critères de convergence soient tous remplis sur la base des données actuelles.

> *La mise en place d'un mécanisme de convergence macroéconomique est nécessaire car le succès de l'intégration régionale dépend largement de la détermination des pays membres à appliquer des politiques macroéconomiques convergentes.*

Toutefois, pour que la coordination des politiques macroéconomiques dans les CER réussisse, les pays africains doivent avoir une idée précise de leurs objectifs et stratégies de développement et être pleinement engagés à cet égard. Les États membres doivent faire preuve de la volonté politique nécessaire pour intégrer les objectifs en matière monétaire et macroéconomique au niveau régional à leurs stratégies nationales de développement.

Coopération financière

L'Afrique doit renforcer ses marchés et ses organismes financiers, afin de mobiliser les ressources financières, nécessaires pour mener à bien ses projets d'intégration. Ces institutions constituent d'importants vecteurs des systèmes de paiement et contribuent à faciliter les échanges commerciaux au sein et à l'extérieur des communautés régionales. Il faut également encourager les CER à créer des banques de développement dans leurs régions respectives pour aider les pays membres à financer les projets d'infrastructure.

Le renforcement des marchés financiers contribue à stimuler la croissance économique en encourageant l'épargne intérieure et en améliorant l'investissement, tant du point de vue de la qualité que de celui de la quantité. Les marchés favorisent également la création de richesses, sachant que les particuliers peuvent investir dans

de nouveaux instruments financiers en fonction de leurs préférences en matière de risque et de leurs besoins en liquidités, et contribuent à stimuler l'épargne. Les entreprises utilisent également les marchés financiers pour lever des capitaux à moindre coût. Dans les pays dotés de marchés développés, les entreprises font davantage appel aux marchés qu'aux banques pour leur financement et réduisent ainsi le risque de resserrement du crédit. Ainsi, des marchés financiers fonctionnant de manière rationnelle influent sur la croissance économique en favorisant l'épargne privée et en finançant les activités des entreprises.

« Le renforcement des marchés financiers contribue à stimuler la croissance économique en encourageant l'épargne intérieure et en améliorant l'investissement, tant du point de vue de la qualité que de celui de la quantité. »

Les marchés financiers permettent en outre une répartition efficace des ressources, notamment au profit des entreprises peu performantes qui risquent, en général, d'être rachetées. Ce risque incite la direction de ces entreprises à essayer de les valoriser au maximum et de contrarier les tentatives faites par d'autres groupes d'investisseurs pour en prendre le contrôle. À cet égard, les marchés financiers permettent de renforcer la discipline d'entreprise et assurent une répartition efficace des avoirs productifs, ainsi qu'une utilisation rationnelle des ressources managériales.

Les marchés boursiers africains sont restreints, manquent de liquidités et souffrent du manque d'infrastructures et de la faiblesse des organismes de régulation. En dépit des problèmes qu'ils connaissent, les marchés ont financé un nombre non négligeable d'entreprises, contribuant ainsi à la croissance économique. Les CER et les décideurs nationaux doivent donc concevoir des politiques à même de favoriser l'approfondissement des marchés en Afrique. La littérature spécialisée propose un certain nombre de recommandations en ce sens, parmi lesquelles:

- **Nécessité d'encourager l'instauration d'un environnement macroéconomique stable**: Le développement et le renforcement des marchés boursiers en Afrique nécessitent un environnement macroéconomique stable. Les marchés financiers ont besoin, pour s'épanouir et se développer, d'un environnement macroéconomique sain avec des revenus suffisamment élevés, notamment le PIB par habitant, et de taux d'épargne et d'investissement intérieurs conséquents.
- **Nécessité de renforcer l'automatisation:** Le développement de l'automatisation des marchés financiers en Afrique permettra de renforcer leur efficacité, le volume des échanges et la fluidité.
- **Libéralisation des échanges**: Tous les marchés financiers doivent être libéralisés, autrement dit, le statut juridique, la structure et la gouvernance des bourses doivent être modifiés pour en faire des entités à but lucratif.
- **Intégration des marchés financiers africains**: Il faudrait intégrer totalement les marchés financiers africains afin de remédier à leur fragmentation. La fusion des bourses de valeurs (forme extrême d'intégration) permettrait d'augmenter le volume des échanges. Une bourse des valeurs régionale inté-

grée en Afrique serait une source et un stimulant puissant de l'afflux de capitaux vers l'Afrique. Cependant, l'harmonisation des codes du commerce, des normes comptables, de la législation, des réglementations, des cotations, des jours de place et des normes de règlement et d'établissement de rapports, est une condition préalable d'une intégration réussie des marchés.

- **Nécessité d'encourager les investisseurs institutionnels**: Il importe d'encourager les investisseurs institutionnels à participer aux marchés financiers en Afrique en raison de leur efficacité dans la diffusion des bonnes pratiques de marché et de l'innovation financière. En outre, ce groupe d'investisseurs encourage le renforcement de la transparence et de l'intégrité dans les marchés primaire et secondaire, recherche les coûts de transaction les moins élevés et favorise les modalités d'échange et de règlement les plus efficaces.
- **Nécessité de prévoir une réglementation et une supervision rationnelles:** La réglementation et la supervision servent à empêcher l'exploitation par certains investisseurs. La protection des droits des investisseurs contribue à éliminer le problème de l'asymétrie de l'information.
- **Nécessité d'encourager la participation étrangère**: Les flux de capitaux privés, notamment les investissements étrangers directs, les transferts et les investissements de portefeuille, sont indispensables au développement des marchés financiers en Afrique. Les restrictions du compte de capital doivent être levées pour attirer les investissements internationaux. Toutefois, la levée de ces restrictions doit être précédée d'une libéralisation du commerce et du système financier intérieur afin de limiter les risques inhérents au marché financier.

“Il importe d'encourager les investisseurs institutionnels à participer aux marchés financiers en Afrique en raison de leur efficacité dans la diffusion des bonnes pratiques de marché et de l'innovation financière.”

Introduction

1

Il est largement admis aujourd'hui que l'intégration régionale est indispensable au développement des débouchés économiques en Afrique. L'extension des marchés permet une meilleure exploitation des économies d'échelle, tandis que la mobilité des facteurs au-delà des frontières, ainsi que la coordination et l'harmonisation des politiques monétaires et budgétaires accélèrent la croissance économique et améliorent le bien-être des pays participants. Les pays africains considèrent que l'intégration régionale est le moyen le plus direct d'assurer un développement rapide et global et un instrument efficace permettant de dépasser le cadre restreint des marchés intérieurs. Ils considèrent également que l'intégration régionale est un moteur de l'unité africaine. La Charte de l'OUA et l'Acte constitutif de l'Union africaine définissent les idéaux de l'Unité africaine (OUA 1963; UA 2000), tandis que le Plan d'action de Lagos et le Traité d'Abuja portant création de la Communauté économique africaine (OUA 1980, 1991), énumèrent les mécanismes économiques, politiques et institutionnels permettant d'atteindre cet objectif. Les traités portant création des groupements économiques régionaux, avant et après l'indépendance, tout en mettant en relief la richesse et la diversité du continent, ont une portée panafricaine.

« Les pays africains considèrent que l'intégration régionale est le moyen le plus direct d'assurer un développement rapide et global et un instrument efficace permettant de dépasser le cadre restreint des marchés intérieurs. »

Les dirigeants africains se sont donc fermement engagés à accélérer la coopération et l'intégration régionales. Cet engagement repose sur la conviction que, dans leur majorité, les pays africains ne sont pas en mesure d'assurer une croissance et un développement économiques dans un délai raisonnable sans avoir au préalable surmonté la contrainte que représente la taille de leurs populations et de leurs économies respectives. Sur les 53 pays d'Afrique, 38, soit environ les trois quarts, comptent 15 millions d'habitants ou moins, et un tiers d'entre eux ont 3 millions d'habitants ou moins. En outre, sur les 46 pays les moins développés du monde, 31 sont africains. Ainsi, la contribution de la coopération et de l'intégration régionales à la promotion des échanges, de la croissance, du développement et de la cohésion sociale et politique à l'intérieur des groupements est incontestable. La suppression des contrôles frontaliers, la libéralisation du commerce, la libre circulation des personnes et des capitaux, devraient permettre de mieux utiliser les ressources et de renforcer les gains de productivité et de revenus. Les pays participants devraient mieux se porter avec l'intégration que sans elle. Les gains de productivité découlant des économies d'échelle et les mesures visant à réduire les coûts devraient également renforcer la compétitivité intérieure et extérieure des produits et des entreprises. Enfin, les gains

économiques auront probablement pour effet de faciliter la cohésion politique et sociale et l'unité.

L'avènement de l'Union africaine et l'adoption du Nouveau Partenariat pour le développement de l'Afrique (NEPAD), ainsi que l'intérêt prononcé des pays africains pour l'adhésion à l'Organisation mondiale du commerce (OMC), témoignent de la détermination du continent à réaliser l'intégration économique et politique et à éviter la marginalisation à l'échelle mondiale. Il s'agit là de l'expression de la volonté de l'Afrique d'accélérer sa transformation pour devenir, non plus un continent composé essentiellement de pays classés parmi les moins avancés ou en voie de développement, mais un bloc uni et fort construit autour des communautés économiques régionales. Les CER devraient se transformer en zones de libre-échange, puis en unions douanières et enfin, après un processus de coordination et d'harmonisation, en un marché commun et une union économique couvrant l'ensemble du continent.

Aussi, la plupart des CER envisagent-elles, comme étape finale, la création d'unions monétaires régionales et de communautés économiques à part entière. Plusieurs d'entre elles ont ainsi adopté des cadres officiels pour orienter le processus de transition et renforcer l'harmonisation et la convergence progressive des structures économiques nationales et des politiques macroéconomiques. Á l'image de l'expérience de l'Union européenne, la définition d'une série de critères de convergence macroéconomique, auxquels les États membres doivent se conformer dans des délais plus ou moins éloignés, est un élément essentiel de ces cadres d'harmonisation.

L'harmonisation des politiques macroéconomiques constitue l'un des fondements du succès de l'intégration économique, et ce pour des raisons incontournables. Les pressions inflationnistes découlant des déficits budgétaires et de l'expansion excessive de la masse monétaire risquent de compromettre la libéralisation du commerce et d'entraîner une hausse des tarifs et/ou un renforcement des barrières non tarifaires. L'instabilité macroéconomique est également l'un des principaux facteurs qui inhibe la croissance économique dans les pays en développement. Le manque de discipline budgétaire et l'inadaptation des instruments et politiques monétaires favorisent l'instabilité macroéconomique et ralentissent la croissance économique.

Par ailleurs, le fardeau de la dette extérieure et les contraintes intenables liées au service de la dette, ainsi que les difficultés continues de l'économie externe, paralysent le potentiel de croissance des pays africains en limitant leur capacité de remédier aux faiblesses structurelles persistantes. La plupart des pays membres des CER connaissent des problèmes budgétaires, même si c'est à des degrés divers. Certains progrès ont certes été enregistrés dans le cas de certains pays parmi les plus pauvres, qui ont bénéficié de mesures d'allégement ou d'annulation de la dette, mais le poids global de la dette demeure difficile à assumer. Ainsi, l'environnement budgétaire tend à se

caractériser par un fort endettement et un service de la dette onéreux, peu de nouvelles sources de revenus et des déficits élevés.

Les marchés financiers sont largement sous-développés en Afrique. Un grand nombre de monnaies est en circulation et les régimes du taux de change ne sont pas harmonisés. Certains pays ont un taux de change fixe et d'autres appliquent un taux flottant. Certains marchés financiers sont déréglementés mais d'autres demeurent fortement contrôlés. La proportion des banques par rapport à la population est souvent très faible, ce qui dénote l'étroitesse du marché financier moderne qui compromet l'efficacité de la politique monétaire.

Pour toutes ces raisons, la stabilité macroéconomique et l'intégration monétaire et financière sont indispensables au succès de la coopération et de l'intégration régionales. Ces deux processus contribuent de manière décisive à l'instauration d'un environnement qui favorise la croissance économique et le commerce et renforce la confiance des investisseurs. On voit donc bien qu'il est important d'appliquer des politiques prudentes en matière de budget, de monnaie, de taux de change et de gestion de la dette au niveau national et de les harmoniser aux niveaux sous-régional et régional. Il est évident que ces politiques doivent être adaptées aux conditions de développement sociopolitique et technologique des différents pays et, bien entendu, du continent de manière générale. Lorsque ces politiques sont envisagées dans un cadre économique plus large, il y a toutes les chances pour que les gains et la croissance économiques soient renforcés et que les ressources soient utilisées de manière plus rationnelle. Le renforcement et l'approfondissement du secteur financier, notamment la création de marchés de capitaux dynamiques, faciliteront considérablement la circulation des fonds et contribueront à asseoir les politiques macroéconomiques. En outre, des marchés de capitaux nationaux et sous-régionaux solides pourraient jouer un rôle de catalyseurs en attirant les investissement directs étrangers et en favorisant les flux d'investissements transfrontières.

À cet effet, les CER ont, dans leur grande majorité, inclus dans leurs traités et protocoles des dispositions en matière d'harmonisation des politiques macroéconomiques en tant qu'élément important de la réalisation de leurs objectifs en matière d'intégration et de développement dans le domaine du commerce et d'autres secteurs. C'est ainsi que le chapitre VII du Traité d'Abuja instituant la Communauté économique africaine est également consacré aux questions liées à la monnaie, aux finances et aux systèmes de paiement. Son article 44 stipule que «les États membres conviennent d'harmoniser, selon un calendrier à fixer par la Conférence, leurs politiques dans les domaines monétaire, financier et des paiements en vue de favoriser les échanges intracommunautaires des biens et des services, de promouvoir la réalisation des objectifs de la Communauté et de renforcer la coopération monétaire et financière entre eux».

Certaines CER ont donc établi des critères de convergence pour faire en sorte que les économies de leurs pays membres puissent progresser ensemble sur la voie de l'harmonisation des politiques en vue de la phase finale de la mise en place d'une union monétaire. Les critères établis pour mesurer la convergence des variables financières réelles des États membres concernent le coefficient du déficit budgétaire, le taux d'inflation, le coefficient financier ou de liquidité de la banque centrale, le niveau de variation et des mouvements du taux de change, le coefficient des recettes fiscales, le ratio salaires recettes fiscales dans le secteur public et le ratio des investissements publics/PIB. Les politiques de convergence prévoient également l'intégration financière pour permettre aux membres des CER de développer et d'harmoniser leurs marchés monétaires et des capitaux afin d'assouplir les systèmes de paiement et offrir des sources crédibles pour les titres à moyen et long terme afin de stimuler les investissements. Il faut harmoniser correctement et appliquer les politiques monétaires et budgétaires de manière coordonnée et prévisible en raison de leur importance capitale pour la stabilité macroéconomique, la mobilisation des ressources intérieures et la croissance économique.

« L'expérience de l'Union monétaire européenne a amené de nombreux spécialistes à considérer la convergence des politiques macroéconomiques comme un élément essentiel de la transition vers le renforcement de l'intégration. »

L'expérience de l'Union monétaire européenne a amené de nombreux spécialistes à considérer la convergence des politiques macroéconomiques comme un élément essentiel de la transition vers le renforcement de l'intégration. L'argumentation théorique en faveur de la convergence des politiques s'appuie essentiellement sur l'analyse de la prise de décisions politiques dans une région intégrée. (De Grauwe, 2000). Un seul exemple suffira à étayer cette thèse. Supposons que les pays A et B réussissent à atteindre un certain degré d'intégration monétaire (autrement dit un système de taux de change fixe ou une union monétaire) qui leur permet de mettre en œuvre une politique commune. Supposons que les décideurs du pays A sont conservateurs et préfèrent un équilibre reposant sur un taux d'inflation faible, plutôt que sur un taux d'inflation élevé, dans le cadre du rapport entre l'inflation et le chômage. Par contre, les décideurs du pays B sont libéraux et optent pour un équilibre avec un taux de chômage faible et un taux d'inflation élevé. Après examen des asymétries en matière de chocs, il apparaît que les deux pays ont des préférences ou des objectifs différents en matière de politiques. Le pays A favorisera une attitude conservatrice, tandis que le pays B optera pour un choix libéral. Le conflit en matière de politiques qui en découlera aura deux conséquences; premièrement, on sera en présence d'un problème politico-économique d'agrégation des préférences hétérogènes. Deuxièmement, les politiques monétaires retenues dans le cadre de l'autarcie seront probablement différentes de la politique monétaire commune réelle menée dans le cadre de l'intégration. Ainsi, l'un des deux membres de l'union, ou même les deux, sera ou seront tenté (s) de se retirer de l'initiative, à moins que l'on ne mette au point un mécanisme de compensation.

Le problème peut être encore plus complexe. Par exemple, l'intégration économique doit en principe assurer la stabilité macroéconomique en réduisant l'inflation. Cependant, si la participation d'un pays qui préfère un équilibre assorti d'une forte inflation, à l'instar du pays B, oriente la politique monétaire en ce sens, les gains de la lutte contre l'inflation seront réduits et un pays du type du pays A serait pénalisé davantage que dans le cadre de l'autarcie. De même, les pays qui présentent un déficit budgétaire élevé et qui sont plus enclins à recourir au financement inflationniste, pèseront sur la politique monétaire commune pour la rendre moins conservatrice.

Dans le prolongement de l'analyse susmentionnée, le chapitre 2 présente un «rapport intérimaire» sur l'évolution de l'intégration régionale en Afrique. Les chapitres 3 et 4 mettent l'accent sur les fondements théoriques de l'intégration monétaire et financière en s'appuyant sur l'expérience d'autres groupements régionaux à travers le monde. Le chapitre 5 fournit des données empiriques sur la convergence macroéconomique au sein des CER d'Afrique. Les succès et les échecs de l'intégration monétaire et financière en Afrique sont présentés dans les chapitres 6 et 7. Enfin, le chapitre 8 propose la «voie à suivre».

Évolution de l'intégration régionale en Afrique



2.1. Introduction

Il ne fait aucun doute que l'intégration demeure une stratégie essentielle qui permettrait à l'Afrique de se transformer pour passer de la situation d'un continent composé majoritairement de pays considérés comme les moins avancés ou en voie de développement, à un ensemble solide et uni de pays développés et une force qui compte à l'échelle mondiale. La nécessité de l'intégration en Afrique est indiscutable, et même stratégique, en ce qu'elle permet de favoriser et de protéger les intérêts du continent. Il faut absolument élargir l'espace économique de la région pour réaliser des économies d'échelle dans la production et le commerce et optimiser le bien-être. C'est essentiellement pour ces raisons que l'on a créé les communautés économiques régionales (CER) et que les dirigeants politiques africains ont à cœur d'atteindre les objectifs du Traité d'Abuja instituant la Communauté économique africaine et de l'Acte constitutif de l'Union africaine.

> *La nécessité de l'intégration en Afrique est indiscutable, et même stratégique, en ce qu'elle permet de favoriser et de protéger les intérêts du continent.*

La nécessité de renforcer l'intégration en Afrique est plus urgente que jamais en raison des nouvelles pressions en faveur d'une libéralisation accrue du commerce qui sont venues se juxtaposer à la situation déjà précaire du continent. Le monde se caractérise actuellement par des tendances lourdes et irréversibles dans les domaines du commerce et de la technologie sous l'effet du progrès et de la mondialisation. Cette nouvelle donne et la généralisation des technologies de l'information et de la communication ont considérablement élargi le champ d'action des opérateurs économiques. Les économies les plus faibles souffriront le plus si elles ne s'adaptent pas, sachant que l'intégration est un instrument essentiel, même pour les pays riches. L'Union européenne est à présent un marché intérieur complet dynamisé par l'euro.

L'Afrique a mis en œuvre des programmes d'intégration depuis longtemps déjà. À partir des années 60, de nombreux groupements d'intégration ont vu le jour avant de disparaître. On peut citer à cet égard le Marché commun africain (1962) comprenant l'Algérie, l'Égypte, le Ghana, la Guinée, le Mali et le Maroc; l'Union douanière équatoriale (1962) avec le Cameroun, le Congo, le Gabon, la République centrafricaine et le Tchad, avant de devenir l'actuelle Communauté économique et monétaire d'Afrique centrale; et l'ex-Communauté d'Afrique de l'Est (CAE) (1967) qui regrou-

pait le Kenya, l'Ouganda et la Tanzanie et qui, jusqu'à sa dissolution, fut l'expérience la plus aboutie en matière d'intégration en Afrique. De nouveaux groupements ont été créés depuis lors, démontrant ainsi que les pays africains continuent de croire aux vertus et à l'importance de la coopération et de l'intégration économiques.

En juin 1991, les chefs d'États et de gouvernements de l'OUA ont signé le Traité d'Abuja instituant la Communauté économique africaine. Ce Traité est entré en vigueur en mai 1994 après avoir été ratifié par le nombre requis de pays (voir encadré sur les différentes phases de la mise en place de la Communauté)[1].

Encadré 2.1

Étapes de la mise en place de la Communauté économique africaine

Instituée par le Traité d'Abuja, qui a été signé en 1991 et qui est entré en vigueur en 1994, la Communauté économique africaine doit passer par les six étapes ci-après:

1. Création de nouvelles CER là où ils n'en n'existent pas (échéance 1999)
2. Renforcement de l'intégration au sein des CER et de l'harmonisation entre elles (échéance 2007)
3. Création d'une zone de libre-échange et d'une union douanière dans chaque bloc régional (échéance 2017)
4. Mise en place d'une union douanière à l'échelle du continent (échéance 2019)
5. Création d'un marché commun africain (échéance 2023)
6. Mise en place d'une union économique et monétaire (et partant, d'une monnaie unique) et d'un parlement panafricains (échéance 2028)
7. Fin de toutes les périodes de transition en 2034, au plus tard.

Il existe actuellement de nombreux blocs régionaux en Afrique connus sous l'appellation de communautés économiques régionales (CER) dont beaucoup regroupent les mêmes pays. Les CER, qui constituent également les piliers de la Communauté économique africaine, sont, pour l'essentiel, des blocs commerciaux mais s'occupent aussi de coopération dans les domaines politique, économique et de la sécurité. Plusieurs de ces « piliers » comprennent également des sous-groupes avec leurs propres objectifs en matière d'union douanière, monétaire et économique. Les principales CER et leurs sous-groupements se présentent comme suit:

1 Le Traité instituant la Communauté économique africaine a été ratifié depuis lors par tous les pays de l'Union africaine (le Maroc s'est retiré de l'OUA et n'est donc pas membre de l'Union africaine).

Principales CER que l'Union africaine considère comme des piliers de la Communauté économique africaine.	Sous-groupes
Communauté des États sahélo-sahariens (CEN-SAD)	
Marché commun de l'Afrique de l'Est et d'Afrique australe (COMESA)	
Communauté de l'Afrique de l'Est (CAE)	
Communauté économique des États d'Afrique centrale (CEEAC)	Communauté économique et monétaire d'Afrique centrale (CEMAC)
Communauté économique des États de l'Afrique de l'Ouest (CEDEAO)	Union économique et monétaire de l'Afrique de l'Ouest (UEMOA), Zone monétaire ouest- africaine (WAMZ)
Autorité intergouvernementale pour le développement (IGAD)	
Communauté de développement de l'Afrique australe (SADC)	Union douanière d'Afrique australe (SACU)
Union du Maghreb arabe (UMA)	

** Afin de régler la question du nombre élevé de CER et de l'adhésion des pays à plusieurs d'entre elles à la fois, le Sommet de l'UA, tenu à Banjul en juillet 2006, a décidé d'un moratoire pour la reconnaissance de nouvelles CER. Les problèmes liés aux adhésions multiples aux CER sont examinés en détail dans le rapport intitulé État de l'intégration régionale en Afrique. Rationalisation des communautés économiques régionales, CEA, 2006.*

Par ailleurs, l'Union du fleuve Mano (MRU), la Commission de l'océan Indien (COI) et la Communauté économique des pays des Grands Lacs (CEPGL) sont des groupements sous-régionaux qui œuvrent à renforcer l'intégration régionale entre les États membres.

Le développement du commerce au sein des différents groupements d'intégration est un objectif essentiel poursuivi dans le cadre de programmes visant à mettre en place une zone de libre-échange, une union douanière et un marché commun. Cependant, les résultats de plusieurs décennies d'expérimentation de l'intégration régionale en Afrique demeurent dans l'ensemble modestes. Ainsi, les statistiques commerciales du continent continuent de refléter une image généralement modeste des échanges commerciaux au sein des CER et sur le continent. De manière générale, les pays ne disposent pas d'une capacité industrielle suffisante pour mettre sur les marchés régionaux une gamme diversifiée de produits. Un grand nombre de monnaies nationales africaines ne sont pas convertibles et les efforts déployés pour réaliser une intégration monétaire, financière et physique n'ont pas produit les résultats escomptés. Les coûts de transaction en Afrique sont généralement élevés, en partie à cause du manque d'infrastructures, des procédures répétitives aux frontières et des lourdeurs bureaucratiques. Le commerce sans documents demeure un objectif lointain. La libre circulation des personnes et le droit d'installation sont certes en progrès dans certaines CER, mais relèvent encore du domaine théorique dans beaucoup d'autres sous-régions.

Compte tenu de la faiblesse globale des économies africaines, on peut dire sans risque de se tromper que le continent a fait des progrès remarquables sur la voie de l'inté-

gration régionale[2]. La volonté politique de progresser est évidente, mais la rhétorique politique sur l'intégration de l'Afrique n'est pas toujours accompagnée des mesures correspondantes. Les dirigeants politiques sont néanmoins tout à fait conscients qu'il reste beaucoup à faire pour atteindre les objectifs de la Communauté économique africaine. La Conférence des chefs d'État et de gouvernement de l'Union africaine, réunie à sa neuvième session ordinaire à Accra (Ghana), du 1er au 3 juillet 2007, a adopté la «Déclaration d'Accra[3]» qui vise à accélérer l'intégration économique et politique du continent africain, notamment par la mise en place d'un gouvernement de l'Union, l'objectif ultime étant de créer les États-Unis d'Afrique.

« Il existe une volonté manifeste de rationaliser les CER, comme le prouve la décision du Sommet de ne pas reconnaître d'autres CER que les huit actuellement reconnues comme étant les piliers de l'Union africaine. »

Le Sommet a décidé de commander une série d'études pour définir les contours du gouvernement de l'Union et ses relations avec les gouvernements nationaux. Ces études devraient également permettre de définir les compétences de ce gouvernement et ses conséquences sur la souveraineté des États membres, ainsi que ses relations avec les communautés économiques régionales. À l'heure actuelle, il existe une volonté manifeste de rationaliser les CER, comme le prouve la décision du Sommet de ne pas reconnaître d'autres CER que les huit actuellement reconnues comme étant des piliers de l'Union africaine. Il existe également une volonté de réduire le délai de création du marché commun africain. En vertu du Traité d'Abuja, le marché commun doit voir le jour en 2027. Le gouvernement de l'Union devrait revoir cette échéance pour la rapprocher et explorer de nouvelles sources de financement des activités de l'Union. Sous les auspices de la Commission de l'Union africaine, on a commencé à travailler sérieusement pour appliquer les décisions de la Déclaration d'Accra concernant la création du gouvernement de l'Union.

Tous ces faits intervenus récemment témoignent à la fois de la prise de conscience de l'urgente nécessité de faire avancer le processus d'intégration, et de la reconnaissance de l'extrême importance des enjeux, eu égard au rythme effréné de la mondialisation. Les communautés économiques régionales d'Afrique sont donc confrontées à leur plus grand défi, celui de rationaliser, de fusionner et de se renforcer encore plus vite qu'elles ne l'on jamais fait auparavant[4].

2 Le rapport État de l'intégration régionale qui a été publié par la CEA en mai 2004, fournit une image détaillée de progrès accomplis sur la voie de l'intégration africaine. Trois années après, l'analyse de ces progrès demeure, pour une bonne part, valable et pertinente.

3 Assembly/AU/Decl.2 (IX).

4 À cet effet, lors de la cinquième réunion du Comité du commerce et de la coopération et de l'intégration régionale, tenue en octobre 2007, la Commission de l'Union africaine a fait état d'une étude réalisée pour examiner les six étapes de l'intégration prévues à l'article 6 du Traité d'Abuja et élaborer un programme d'intégration minimale à l'intention des CER pour accélérer et approfondir l'intégration africaine. La réunion a été informée que deux approches avaient été retenues pour accélérer le processus d'intégration et la rationalisation des CER, à savoir la révision de l'article 6 du Traité d'Abuja et la définition d'un programme d'intégration minimale. La réunion a fait un certain nombre de recommandations, parmi lesquelles: (i) les huit CER existantes doivent être harmonisées pour renforcer le processus de rationalisation; (ii) le problème des adhésions multiples doit être réglé de toute urgence; (iii) certaines dispositions essentielles du Traité d'Abuja (*notamment l'article 6)* doivent être revues et alignées sur l'Acte constitutif et la Déclaration de Syrte; (iv) les politiques des unions douanières à l'échelle du continent doivent être rationalisées; et (v) les protocoles doivent être ratifiés et mis en œuvre de manière effective.

Le reste du chapitre fournit un éclairage sur les progrès accomplis et les problèmes qui restent à résoudre dans le domaine de l'intégration régionale africaine, en donnant des exemples des principales étapes et des efforts déployés par les CER pour réaliser les objectifs de la Communauté économique africaine dans les domaines essentiels du processus d'intégration, notamment la mise en place de zones de libre-échange, d'unions douanières, de connectivité physique et de coopération sectorielle dans le transport, l'énergie, l'eau et les TIC. Étant donné que le présent rapport est consacré essentiellement à la convergence macroéconomique et à l'intégration monétaire et financière, on trouvera une analyse détaillée de ces aspects de l'intégration dans d'autres chapitres.

« L'Acte constitutif de l'Union africaine énonce clairement que l'objectif premier de l'Union est de créer une Communauté économique africaine et confie en premier lieu cette mission aux CER. »

2.2. Progrès et défis thématiques

2.2.1. Commerce et intégration des marchés

Le but ultime de la Communauté économique africaine est de créer un marché commun africain. L'un des domaines dans lesquels les CER se sont montrées les plus actives est celui du commerce et de l'intégration des marchés. Dans la littérature économique, on parle d'intégration des marchés lorsque les échanges de produits entre pays se font dans les mêmes conditions qu'à l'intérieur des pays. Dans un marché intégré, les prix de produits identiques sont les mêmes à travers les différents pays et domaines de compétence géographique[5], les seules déviations admises étant celles qui sont liées au coût du transport. Au sein des CER, cela revient à dire que l'évolution de l'offre et/ou de la demande dans un pays donné se répercute sur le prix et/ou le volume des transactions dans d'autres États membres.

Toutes les CER ont entrepris d'appliquer une série de mesures pour accélérer l'intégration du commerce et des marchés, parmi lesquelles:

- La suppression des barrières tarifaires qui entravent les échanges au sein des CER;
- La levée des barrières non tarifaires;
- L'élaboration et l'adoption de politiques commerciales communes.

L'application effective de ces mesures et d'autres encore permettra, dans le long terme, d'aboutir à la suppression totale des droits imposés aux échanges au sein des CER et, sous réserve de la convergence des CER, d'établir un système tarifaire commun à l'ensemble du continent.

5 Il s'agit du principe dit de la loi unique.

L'Acte constitutif de l'Union africaine énonce clairement que l'objectif premier de l'Union est de créer une Communauté économique africaine et confie en premier lieu cette mission aux CER. Comme étape intermédiaire, les CER devront se transformer en unions douanières[6]. Des progrès significatifs ont été faits dans ce sens. Ainsi, la Communauté économique d'Afrique de l'Est (CAE) est une union douanière depuis le 1er janvier 2005 depuis l'entrée en vigueur de son Protocole[7]. La SADC espère créer une union douanière à l'horizon 2010. Ce sera un acquis important pour cette communauté dont le succès dépendra, dans une grande mesure, de la compatibilité de l'union envisagée avec l'Union douanière d'Afrique australe (SACU) qui est déjà en place. Le COMESA envisage de se transformer en union douanière en 2008. En d'autres termes, pratiquement tous les pays africains d'Afrique australe feront partie d'une union douanière, et ceux qui sont actuellement membres de plus d'une CER, devront opter pour l'une ou l'autre union. La CEDEAO s'emploie dores et déjà à résoudre le conflit qui risque de surgir avec l'union douanière en place dans cette région, à savoir l'Union économique et monétaire ouest-africaine (UEMOA), en faisant sien son système tarifaire en prévision de la création d'une union monétaire à l'horizon 2008.

Les barrières non tarifaires ont une portée considérable, en ce qu'elles entravent le commerce intrarégional et servent la cause du protectionnisme.

Le tableau ci-dessous résume la situation en matière de création de zone de libre-échange et d'unions douanières dans les huit CER de l'Union africaine.

Étape	Blocs régionaux- piliers de la Communauté économique africaine							
	UMA	CEN-SAD	CEDEAO	CEEAC	COMESA	CAE	IGAD	SADC
Zone de libre-échange	En attente	En attente	En cours	Proposée pour 2007	En cours	Pleinement opérationnelle	En attente	Proposée pour 2008
Union douanière	En attente	En attente	Proposée pour 2008	Proposée pour 2011	Proposée pour 2008	Pleinement opérationnelle	En attente	Proposée pour 2010

2.2.2. Barrières non tarifaires

D'après certaines études, l'existence des barrières non tarifaires constituent un problème de plus en plus préoccupant en Afrique. Les responsables des douanes, les barrages de police et le harcèlement incessant de la part des fonctionnaires des services d'immigration entravent le libre-échange. Il ne s'agit pas seulement de cas d'extorsion; la lenteur constatée dans l'application des accords d'intégration régionale visant à supprimer les barrières tarifaires et non tarifaires imposées aux échanges commerciaux joue également un rôle à cet égard. Si l'on ne remédie pas à cette situation, les avantages générés par l'ouverture des marchés risquent d'être compromis. Les barrières non tarifaires ont une portée considérable, en ce qu'elles entravent le commerce intrarégional et servent la cause du protectionnisme.

6 Ce processus devrait probablement entraîner une réduction sensible du nombre de CER, étant donné que les pays members de plus d'une CER devront opter pour l'une ou l'autre union douanière.

7 L'union douanière est le point d'entrée dans la Communauté économique africaine.

Dans des pays comme le Nigéria, les mesures prises pour protéger les secteurs et industries naissants et/ou stratégiques en imposant des restrictions généralisées aux importations de certains produits freinent l'expansion du commerce en Afrique de l'Ouest[8]. Dans certains cas, notamment dans la région de la SADC, des pays ont essayé de substituer des barrières non tarifaires à des barrières tarifaires réduites. Des réglementations susceptibles d'entraver les échanges intracommunautaires ont été introduites par certains pays membres sans en informer les autres. Cela étant, des progrès substantiels ont été tout de même enregistrés dans la suppression des barrières non tarifaires pour ce qui concerne certains aspects.

Toutes les CER et tous les organismes tergouvernementaux ont, dans l'ensemble, enregistré une croissance positive de leurs exportations vers les membres des communautés. Ainsi, la CEMAC, la CEPGL, le COMESA et la CEN-SAD affichent une augmentation moyenne de 40 % ou plus.

2.2.3. Tendances du commerce intracommunautaire

Dans l'analyse qui suit, nous examinerons le taux de croissance du commerce entre pays membres au sein d'une CER donnée. Les tableaux 1 et 2 ci-dessous présentent les indices des exportations des organismes intracommunautaires et intergouvernementaux. Les effets de ces résultats sont mitigés avec des améliorations allant de très légères à modérées des échanges intracommunautaires et entre organismes intergouvernementaux durant la période 2000-2005. À titre d'exemple, toutes les CER et tous les organismes intergouvernementaux ont, dans l'ensemble, enregistré une croissance positive de leurs exportations vers les membres des communautés. Ainsi, la **CEMAC**, la **CEPGL**, le **COMESA** et la **CEN-SAD** affichent une augmentation moyenne de 40 % ou plus, tandis que l'**UEMOA**, l'**IGAD**, la **SADC**, la **CEDEAO**, l'**UMA** et la **COI** ont vu leurs exportations progresser de 20 à 40 %.

Tableau 2.1

Indices intracommunautaires des tendances des exportations (année de référence = 2000)

CER	2000	2001	2002	2003	2004	2005	Croissance moyenne
CEMAC	100	121,88	139,34	152,07	181,15	206,98	150,24
CEN-SAD	100	100,20	132,67	140,09	171,83	212,30	142,85
CEPGL	100	106,73	127,42	142,86	187,62	214,37	146,50
COMESA	100	115,74	124,40	146,12	173,44	205,13	144,14
CAE	100	111,67	115,25	118,78	126,05	144,02	119,30
CEEAC	100	106,63	104,26	103,66	124,93	142,74	113,70
CEDEAO	100	81,93	114,31	109,74	157,13	196,99	126,68
IGAD	100	128,63	125,56	150,77	142,58	167,00	135,76
COI	100	126,66	99,43	169,01	146,22	150,14	131,91
MRU	100	82,34	89,36	104,65	108,18	123,60	101,35
SADC	100	89,31	100,26	128,02	150,35	173,06	123,50
UEMOA	100	104,66	115,74	145,30	166,50	187,71	136,65
UMA	100	103,89	109,88	122,29	125,61	172,31	122,33

***Source**: CEA*

8 Cette politique du Nigéria repose sur deux considérations. La première a trait aux conflits d'interprétation des protocoles sur les règles d'origine de la CEDEAO. La Nigéria craignait que certains pays de la CEDEAO, notamment le Bénin, ne servent de centres de réexportations vers son territoire. La seconde vise tout simplement à protéger les industries locales et donc les emplois.

Tableau 2.2

Indices intracommunautaires des tendances des importations (année de référence = 2000)

CER	2000	2001	2002	2003	2004	2005	Croissance moyenne
CEMAC	100	119,18	113,58	152,78	170,35	194,64	141,75
CEN-SAD	100	118,63	115,70	159,09	178,36	218,93	148,45
CEPGL	100	106,72	127,45	142,81	187,56	214,30	146,47
COMESA	100	122,51	126,13	159,99	201,26	238,71	158,10
CAE	100	97,51	103,46	146,24	195,29	223,13	144,27
CEEAC	100	105,67	92,05	105,65	121,29	138,59	110,54
CEDEAO	100	105,67	92,05	105,65	121,29	138,59	110,54
IGAD	100	120,01	119,49	151,44	162,64	197,74	141,89
COI	100	125,80	174,38	207,73	306,20	314,71	204,80
MRU	100	87,49	94,95	113,27	124,86	142,67	110,54
SADC	100	98,38	108,13	118,43	175,48	201,75	133,69
UEMOA	100	108,53	122,68	141,13	170,11	190,99	138,91
UMA	100	102,82	112,09	124,61	127,03	174,27	123,47

Source: CEA

« En dépit des tendances à la hausse du commerce intracommunautaire, la configuration des exportations des CER continue d'être fortement influencée par les liens historiques avec le monde extérieur »

Le tableau 2.2 indique les tendances des importations au sein des CER qui sont en augmentation dans toutes les communautés, avec à leur tête le COMESA, la CEN-SAD, l'IGAD, la CEMAC et la COI. De manière générale, certains signes de croissance encourageants semblent se faire jour dans le domaine des importations et des exportations intracommunautaires dans la plupart des CER.

Le tableau 2.3 présente l'orientation générale des échanges commerciaux durant la période 2000-2005. Comme on peut le constater, en dépit des tendances à la hausse du commerce intracommunautaire, la configuration des exportations des CER continue d'être fortement influencée par les liens historiques avec le monde extérieur. Dans la plupart des CER, plus de 80 % des exportations continuent d'aller vers les marchés non africains, avec à leur tête l'Union européenne et les États-Unis d'Amérique qui en absorbent plus de 50 %. Parmi les facteurs qui expliquent la dépendance de l'Afrique à l'égard du commerce extérieur, on peut citer notamment l'augmentation de la demande, la croissance au sein de l'OCDE, la réduction des tarifs moyens à la suite de la conclusion du Cycle des négociations commerciales d'Uruguay, la Loi des États-Unis d'Amérique sur la croissance et les opportunités en Afrique (AGOA) et l'Initiative de l'Union européenne dite «tout sauf les armes».

L'émergence de la Chine comme quatrième puissance économique mondiale est également une donnée importante à cet égard. Les échanges entre la Chine et l'Afrique sont passés de 12 millions de dollars en 1956 à 817 millions en 1979 et 39,7 milliards en 2005. Actuellement deuxième consommateur de pétrole du monde après

les États-Unis d'Amérique, la Chine importe 25 % de ses besoins d'Afrique et a supprimé en 2006 les droits qui étaient imposés à 190 produits importés de 25 pays du continent (Nwuke, 2006).

Tableau 2.3

Orientation générale des échanges (pourcentage moyen des exportations et importations durant la période 2000-2005)

CER	À L'INTÉRIEUR DES CER		RESTE DE L'AFRIQUE		ASIE (Chine comprise)		CHINE		UNION EUROPÉENE (UE)		JAPON		ÉTATS-UNIS		RESTE DU MONDE		MONDE	
	Exp.	**Imp.**	**Exp.**	**Imp.**	**Exp.**	**Imp.**	**Exp.**	**Imp.**	**Exp.**	**Imp.**	**Exp.**	**Imp.**	**Exp.**	**Imp.**	**Exp.**	**Imp.**	**Exp.**	**Imp.**
CEMAC	0,9	5,2	2,7	8,9	23,1	6,9	11,6	2,8	36,1	52,4	0,8	1,9	28,9	13,1	7,4	11,6	100	100
CEN-SAD	12,2	13,0	4,5	6,4	18,9	16,4	6,0	6,1	35,5	39,1	1,9	2,7	8,7	4,9	18,3	17,5	100	100
CEPGL	2,7	1,6	4,7	35,5	17,6	8,3	3,9	3,7	39,8	33,5	6,0	2,4	7,0	4,1	22,2	14,7	100	100
COMESA	8,7	11,1	8,6	17,2	12,6	16,8	6,0	6,2	41,5	26,3	3,0	3,1	8,1	4,7	17,5	20,8	100	100
CAE	12,6	18,7	7,2	9,9	17,3	15,2	3,6	5,1	30,4	24,5	2,0	4,5	3,7	4,8	26,8	22,5	100	100
CEEAC	0,7	3,8	2,2	14,0	18,8	9,1	10,1	3,1	42,5	50,6	0,8	2,1	23,6	10,7	11,5	9,7	100	100
CEDEAO	13,9	15,8	5,5	5,2	20,7	17,3	4,2	6,8	40,4	40,7	1,7	2,9	7,3	4,3	10,0	13,7	100	100
IGAD	21,5	15,2	5,8	3,6	18,0	21,9	11,8	8,3	19,9	19,7	3,9	3,7	2,8	5,0	28,2	30,9	100	100
COI	3,0	3,6	1,8	15,1	7,3	21,4	0,8	6,4	63,8	32,9	3,4	2,8	16,6	3,0	4,1	21,1	100	100
MRU	0,4	1,3	3,9	9,4	7,8	25,2	1,4	5,6	68,7	38,7	0,2	7,3	6,5	4,5	12,4	13,6	100	100
SADC	19,9	33,1	2,3	2,6	12,2	14,2	6,3	3,8	40,7	25,2	4,3	2,9	9,4	5,4	11,2	16,7	100	100
UEMOA	11,5	14,9	18,6	13,7	30,8	12,9	6,8	4,9	25,2	40,3	2,0	1,8	3,0	3,0	9,0	13,3	100	100
UMA	2,5	3,1	4,5	1,7	3,0	9,0	1,0	3,9	70,4	60,3	2,8	2,4	5,1	3,9	13,1	19,6	100	100
Moyenne	8,5	10,8	5,6	11,0	16,0	15,0	5,6	5,1	42,7	37,2	2,5	3,1	10,1	5,5	14,8	17,4	100	100

***Source**: CEA, à partir de IMF DOT, 2006, Chine classée parmi les pays asiatiques mais séparée comme mémorandum.*

En dépit des efforts constants que les CER déploient pour libéraliser les échanges, le commerce intra-africain demeure faible par rapport à d'autres régions comme l'Europe et l'Asie. D'après les statistiques du commerce international de l'OMC pour l'année 2006, la part du commerce intra-africain dans le volume total des exportations a atteint à peine 9,8 % en 2000 et 8,9 % en 2005, contre 72,7 % en 2001 et 73,2 % en 2005 pour l'Europe, et 66,8 % et 66,7 %, respectivement, entre les 25 pays de l'Union européenne. La part du commerce intra-africain par rapport au volume total des exportations peut également être comparée à celles de l'Amérique du Sud, de l'Amérique centrale et de l'Asie. Pour l'Asie, cette part était de 51,2 % en 2005 et celles de l'Amérique du Sud et de l'Amérique centrale étaient de 24,3 %. Aucun plan d'intégration régionale n'a permis jusqu'à présent de hisser le pourcentage des échanges intra-africains au-dessus d'un niveau négligeable par rapport au volume total. Nonobstant la proximité géographique, les pays africains commercent davantage avec l'Union européenne qu'avec d'autres pays en dehors du continent.

Par ailleurs, les exportations africaines restent limitées à quelques matières premières, notamment les combustibles et les produits miniers (voir tableau 4). Sur les 20

produits les plus exportés durant la période 2000-2005, les combustibles et produits dérivés et les produits miniers se taillent la part du lion. Viennent ensuite les produits agricoles de base (sucre, coton, cacao et café) et un très petit nombre de produits manufacturés.

Tableau 2.4
Exportations africaines

À partir de l'Afrique	Total			Combustibles et produits miniers			Produits manufactures			Produits agricoles		
	Valeur en milliards de dollars	Proportion (%)		Valeur en milliards de dollars	Proportion (%)		Valeur en milliards de dollars	Proportion (%)		Valeur en milliards de dollars	Proportion (%)	
	2005	2000	2005	2005	2000	2005	2005	2000	2005	2005	2000	2005
Vers le monde	297,7	100%	100%	194,2	100%	100%	63,0	100%	100%	32,3	100%	100%
Vers l'Europe	127,8	50,3%	42,9%	74,2	45,7%	38,2%	34,5	60,1%	54,7%	15,2	50,0%	47,2%
Vers l'Amérique du Nord	60,2	17,3%	20,2%	52,9	24,7%	27,2%	5,1	8,6%	8,1%	2,0%	5,0%	6,3%
Vers l'Asie	48,6	16,4%	16,3%	33,4	18,3%	17,2%	7,7	9,8%	12,2%	5,0%	18,2%	15,3%
Vers l'Afrique	26,5	9.8%	8,9%	9,4	5,1%	4,8%	11,4	16,2%	18,1%	5,5%	18,7%	17,1%

***Source**: CEA, à partir de OMC, 2006*

2.2.4. Principaux défis et recommandations en matière de politiques

Le commerce intra-africain demeure limité à cause d'un certain nombre de contraintes. La littérature indique que l'insuffisance de la base productive et manufacturière et le manque d'infrastructures constituent d'importants obstacles à l'expansion du commerce. Les pays africains continuent, pour la plupart, d'échanger une gamme réduite de produits à base de ressources naturelles. Dans certains cas, un seul produit représente plus d'un tiers, voire la moitié, du volume total des exportations du pays, avec comme conséquence, une forte dépendance à l'égard de l'étranger - c'est notamment le cas des produits manufacturés - pour satisfaire la demande des consommateurs dans les marchés sous-régionaux et/ou régionaux.

Afin de régler ce problème, les CER et leurs États membres doivent œuvrer plus que jamais en vue de la création d'un marché commun intégré en supprimant toutes les barrières tarifaires et non tarifaires et en garantissant la libre circulation de tous les facteurs de production, notamment les capitaux, la main-d'œuvre et les investissements. L'instauration d'un marché commun pleinement opérationnel pourrait favoriser les économies d'échelle. En outre, les CER devraient favoriser l'exploitation multinationale des ressources naturelles et les investissements dans ce domaine afin de bénéficier des économies d'échelle et de l'utilisation rationnelle et optimale de ces ressources. L'élaboration de chartes relatives à la production et à l'investissement mul-

tinationaux tendant vers cet objectif pourrait y contribuer dans une grande mesure. Ainsi, il serait également possible de faire davantage appel aux moyens disponibles au niveau de la communauté et/ou des pays, ainsi qu'aux marchés sous-régionaux et régionaux et faciliter de la sorte le processus de développement et d'intégration au sein des CER. En fait, il faudrait consacrer une bonne part de « l'aide pour le commerce » au renforcement de cette capacité de production multinationale afin d'utiliser et de transformer les produits de base dans le cadre d'activités à forte valeur ajoutée.

Il est bien connu que le manque d'infrastructures empêche un développement rationnel des échanges commerciaux. Nombre de réunions et de documents ne cessent de souligner que les défaillances aussi bien quantitatives que qualitatives en matière de routes, de voies ferrées, de réseaux électriques et d'autres formes d'énergie, d'eau, de TIC et de technologies et d'équipements industriels entravent considérablement la production et la commercialisation des marchandises. Lorsque les produits ne peuvent franchir aisément les frontières du fait de la faiblesse des moyens de transport, le commerce intra-africain s'en ressent automatiquement. Toutefois, l'Afrique progresse dans le développement des infrastructures même s'il reste beaucoup à faire au niveau des liaisons inter-États pour faciliter la circulation des marchandises sur le continent. À l'échelon interne, le besoin de relier les centres de production (par exemple les communautés agricoles) aux marchés urbains et sous-régionaux se fait nettement sentir. Les spécialistes affirment que l'amélioration de l'infrastructure aux niveaux national et international augmente la rentabilité des investissements dans les pays voisins en élargissant le marché et en multipliant les possibilités d'exportation. L'état de l'infrastructure est examiné en détail plus loin dans ce même chapitre sous le titre «intégration physique».

Les défaillances aussi bien quantitatives que qualitatives en matière de routes, de voies ferrées, de réseaux électriques et d'autres formes d'énergie, d'eau, de TIC et de technologies et d'équipements industriels entravent considérablement la production et la commercialisation des marchandises

Afin de stimuler le commerce intra-africain, il faudrait renforcer les capacités de production sur la base des liaisons entre pays pour exploiter et transformer les matières premières disponibles, et mettre en place des réseaux d'infrastructures efficaces. L'Afrique devrait classer le développement de ces capacités au premier rang de ses priorités en matière d'investissements. Cela étant, le commerce intra-africain est confronté à d'autres obstacles qui pourraient cependant être facilement levés sous réserve de l'existence d'une volonté politique suffisamment forte pour mettre en œuvre les bonnes politiques. La réalité est qu'en Afrique, de nombreux pays s'appuient lourdement sur les taxes commerciales pour alimenter leur budget. Dans certains cas, ces taxes représentent plus de 50 % du montant total des recettes publiques. Ainsi, toute initiative de libéralisation du commerce qu'ils pourraient prendre aurait des répercussions importantes sur les comptes budgétaires. Les données des flux des échanges commerciaux intra-africains montrent que les gains de la libéralisation profitent normalement aux pays les plus développés du point de vue industriel, qui sont naturellement mieux à même d'exploiter les nouvelles opportunités

en matière d'exportation. Dans certaines CER, ce déséquilibre explique le peu d'enthousiasme de certains pays à l'égard des plans de libéralisation du commerce, ainsi que les retards pris dans la mise en place de véritables zones de libre -échange et d'unions douanières.

Afin de contribuer à atténuer les craintes liées aux pertes de revenus et à remédier aux déséquilibres en matière de gains découlant du commerce, il serait indiqué de mettre au point et d'appliquer de manière effective des mécanismes de compensation et de péréquation. Ces mécanismes pourraient être financés par l'imposition d'une faible taxe (entre 0,50 et 1 %) sur les importations de l'étranger. Les fonds ainsi récoltés pourraient servir à atténuer les pertes de revenus dues à la libéralisation du commerce. Une partie de ces mêmes fonds pourrait également être utilisée pour financer des projets de développement (infrastructures etc.) dans les pays les moins avancés membres des CER afin de renforcer leurs capacités en matière d'offre et de commerce et, partant, leur permettre de tirer profit des possibilités offertes par la libéralisation du commerce. On pourrait également utiliser d'autres sources de revenus publics, notamment les taxes sur la valeur ajoutée, pour réduire la dépendance à l'égard des taxes sur les échanges commerciaux.

En tant que priorité urgente du futur gouvernement de l'Union, la création du marché commun africain doit être accélérée afin de renforcer le commerce intra-africain de manière générale. Dans un premier temps, les CER devraient envisager la mise en place de zones de libre-échange en leur sein et entre elles (par exemple entre le COMESA et la SADC) pour élargir le cadre économique et commercial et remédier aux chevauchements des intérêts et des potentialités dans les domaines économique et commercial. Les zones de libre-échange et les unions douanières faisant double emploi (par exemple la CEDEAO et l'UEMOA, ainsi que la CEMAC et la CEEAC) devraient fusionner dans les meilleurs délais pour former un marché commun appliquant les mêmes instruments commerciaux et un système de tarification commun.

La mise en place d'un système de tarification commun a toujours posé des problèmes. Les désaccords sur une tarification commune contribuent à retarder considérablement la création des unions douanières. C'est la raison pour laquelle les échéances fixées pour la mise en place de ce type d'unions au sein de certaines CER ont été souvent reportées. Pour remédier en partie à cette situation, on pourrait organiser, sous l'égide de l'Union africaine, une conférence régionale sur un système de tarification commun pour examiner les problèmes qui se posent dans ce domaine et proposer un certain nombre de principes communs et un cadre d'application au niveau sous-régional, en tenant compte de la nécessité absolue de créer un marché commun africain dans le cadre du programme accéléré du gouvernement de l'Union.

Tous ces problèmes et les solutions proposées ne sont en aucune façon exhaustifs. Cela dit, les contraintes au niveau de l'offre et de l'infrastructure s'ajoutent à des espaces économiques et des marchés fragmentés et épars pour alimenter les défaillances en matière de production, de marché et d'allocation des ressources en Afrique, ralentir le processus de production à grande échelle et perpétuer la faiblesse de l'interaction commerciale dans la région. Le moins que l'on puisse faire serait de prendre en charge ces défis en y mettant le sérieux et les moyens nécessaires.

Les contraintes au niveau de l'offre et de l'infrastructure s'ajoutent à des espaces économiques et des marchés fragmentés et épars pour alimenter les défaillances en matière de production, de marché et d'allocation des ressources en Afrique, ralentir le processus de production à grande échelle et perpétuer la faiblesse de l'interaction commerciale dans la région.

2.2.5. Libre circulation des personnes

Les progrès enregistrés dans le domaine de la libre circulation des personnes demeurent modestes, en raison notamment du fait que le chômage demeure très élevé en Afrique, et l'on craint que les avantages de la libéralisation en matière de libre circulation des personnes ne profitent pas à tous les pays de la même façon. Cependant, certaines CER progressent dans ce domaine malgré les contraintes. Ainsi, en plus de la suppression du visa et autres conditions d'entrée et l'octroi du droit de résidence et d'installation dans tous ses États membres, la CEDEAO a fait un pas supplémentaire en instituant un passeport communautaire afin de renforcer le sentiment d'une citoyenneté commune. Toutefois, les pays concernés doivent réadapter leurs passeports nationaux au format de la CEDEAO. Jusqu'à présent, seuls le Sénégal et le Bénin l'ont fait. La CAE a également supprimé le visa pour les citoyens de ses États membres dans le cadre de son programme de libre circulation.

Dans la SADC, la moitié des États membres ont signé le Protocole sur la facilitation de la circulation des personnes, qui a été adopté pour favoriser les mouvements humains dans la région par l'institution d'un visa universel, l'harmonisation des lois, des réglementations et des procédures en matière d'immigration, et l'introduction d'un passeport et d'un visa uniformes à lecture électronique. Toutefois, ce Protocole n'est pas encore entré en vigueur, étant donné qu'il n'a pas été ratifié par la majorité requise des deux tiers des États signataires. Une fois effectif, il permettra l'entrée sans visa sur le territoire de la SADC des citoyens des pays membres, qui pourront y séjourner pour une durée de 90 jours renouvelable, avec possibilité pour les migrants et leur famille d'obtenir un permis de séjour permanent. Cela étant, la lenteur des progrès concernant la libre circulation des personnes et l'instauration du droit de résidence a un coût. Elle ralentit l'intégration des marchés touristiques, même si la région de la SADC a progressé dans la mise en place de produits touristiques avec plusieurs destinations. Les pays du COMESA ont également des arrangements similaires. La suppression bilatérale des visas d'entrée semble être la formule privilégiée au détriment d'une application d'un accord multilatéral. Dans d'autres CER, comme par exemple la CEEAC, la libre circulation des personnes demeure un objectif théorique.

La question de la libre circulation des personnes en Afrique déclenche souvent les passions et suscite des critiques contre les politiques publiques en matière de visas et les lois sur l'immigration et la nationalité. Il semble que l'on fonde beaucoup d'espoirs sur la levée des restrictions à la liberté de circulation et sur des progrès rapides concernant l'instauration d'une citoyenneté commune et d'un passeport unique. L'exigence d'une identité et, bien entendu, d'une citoyenneté africaine commune, a été exprimée dans un certain nombre de tribunes, notamment le Forum pour le développement de l'Afrique, qui a été organisé par la CEA sur l'intégration africaine. Dans le même ordre d'idées, le Président de la Commission de l'Union africaine a ardemment défendu la création d'un passeport africain unique. Les CER devraient régler la question de la libre circulation des personnes en supprimant les visas imposés aux ressortissants de leurs États membres et s'attaquer de manière plus déterminée à la question plus large liée à la citoyenneté communautaire et au droit d'installation.

« La question de la libre circulation des personnes en Afrique déclenche souvent les passions et suscite des critiques contre les politiques publiques en matière de visas et les lois sur l'immigration et la nationalité. »

2.3. Intégration physique

Le renforcement de l'intégration physique est vital pour l'intégration économique. L'infrastructure commerciale est dans un état lamentable dans la plus grande partie du continent et doit donc être remise en état et améliorée, afin de renforcer les échanges de manière rentable et de favoriser au maximum la compétitivité. À cet égard, trois domaines revêtent une importance capitale. Il s'agit des secteurs du transport, des technologies de l'information et de la communication, de l'énergie et de l'eau.

2.3.1. Transport

Le transport est indispensable pour la réalisation des Objectifs du Millénaire pour le développement et de ceux de l'intégration en Afrique. Il faut absolument renforcer la compétitivité de l'Afrique sur les marchés régionaux et mondiaux en réduisant le coût élevé des transactions qui est aggravé par le mauvais état de l'infrastructure de transport. Si le coût induit du transport dans les transactions en Afrique représente généralement un véritable défi pour la plupart des pays du continent, il est encore plus problématique pour les 15 pays enclavés qui dépendent de leurs voisins côtiers pour leurs échanges commerciaux internationaux par mer. L'accès aux ports, qui demeure limité et souvent difficile, vient s'ajouter à d'autres barrières commerciales, et aggrave la situation de ces pays. C'est en partie pour cette raison que l'on a lancé, en 2003, le programme d'action d'Almaty pour offrir un cadre permettant de mobiliser une aide internationale en faveur des pays sans littoral.

Dans le cadre du processus d'intégration régionale en Afrique, les CER et leurs pays membres ont également initié différents programmes, notamment les initiatives

des corridors rassemblant plusieurs parties intéressées pour améliorer et développer les infrastructures de transport et les services connexes aux niveaux national, sous-régional et régional. À l'échelle du continent, les CER et les pays qui participent au Programme de politiques de transport en Afrique subsaharienne ont créé le Comité de coordination des CER pour coordonner les activités de transport et faciliter l'échange d'expériences et de bonnes pratiques. Dans les sections qui suivent, nous analyserons la situation, les principaux problèmes et les perspectives concernant l'infrastructure des différents modes de transport en Afrique.

Si le coût induit du transport dans les transactions en Afrique représente généralement un véritable défi pour la plupart des pays du continent, il est encore plus problématique pour les 15 pays enclavés qui dépendent de leurs voisins côtiers pour leurs échanges commerciaux internationaux par mer.

Transport routier

Dans le domaine du transport routier, les CER ont, pour la plupart, lancé des initiatives en matière de réseaux routiers financées en partie par leurs moyens propres.

Encadré 2.2

Stratégie et programme d'actions communautaires des infrastructures et du transport routiers de l'UEMOA

L'UEMOA a adopté, en 2001, la Stratégie et le programme d'actions communautaires des infrastructures et du transport routiers avec quatre grands objectifs:

- Assurer la convergence des politiques nationales et la coordination des interventions dans le secteur routier au niveau régional;
- Améliorer la compétitivité des économies des États membres de l'UEMOA à travers la libre circulation des biens et services et la réduction des coûts du transport routier;
- Réduire la pauvreté;
- Réduire le coût social de l'insécurité routière.
- Le Programme d'actions communautaires des infrastructures et du transport routiers (PACITR) comprend les quatre volets ci-après:
- Infrastructure routière inter-États: Le volet relatif à l'infrastructure routière comprend des investissements dans le réseau routier et des activités d'appui. Le projet de réseau routier communautaire, qui a été adopté par le Conseil des ministres, est long de 20 993 km et vise deux priorités: relier les capitales des États membres de l'UEMOA; créer de nouvelles liaisons routières entre les capitales et les interconnexions avec d'autres pays africains. Le programme est d'une durée de 10 ans avec un sous-programme quinquennal prioritaire qui prévoit l'entretien périodique et la remise en état des routes asphaltées, le développement des routes et le goudronnage des tronçons manquants, ainsi que des travaux de génie civil. Le coût initial du volet relatif à l'infrastructure routière est estimé à 1 237 milliards de francs CFA (2001) et couvrira 13 300 km de routes, tandis que le programme quinquennal prioritaire coûtera 637 milliards de francs CFA et couvrira 8 610 km de routes;
- Programme des routes secondaires rurales qui vise à mettre en place un réseau routier rural transfrontière de 750 km avec un budget de 3,75 milliards de francs CFA (2001) sur trois ans;
- Facilitation du transport et du transit inter-États pour harmoniser les procédures et les réglementations, mise en place de postes de contrôle frontaliers mitoyens et création d'un observatoire des pratiques anormales sur les routes inter-États pour surveiller les pratiques négatives et les corriger en permanence;
- Sécurité routière;
- Gestion, suivi et évaluation du programme d'action communautaire.

- Le coût total du programme est estimé à 1 253,5 milliards de francs CFA, dont 281 millions ont été débloqués et 972,5 millions restent à mobiliser. Le programme prioritaire représente environ 654 millions de francs CFA sur cinq ans et 373 millions restent à mobiliser.
- Un comité directeur, doté d'un secrétariat technique, a été installé pour servir de cadre de mise en œuvre et gérer, coordonner, suivre et évaluer le programme.

Progrès accomplis dans la mise en œuvre du PACITR:

Le programme quinquennal avance normalement et de nombreux projets sont en cours d'exécution. En ce qui concerne le tronçon Ghana-Burkina-Mali, les mesures de remise en état et de facilitation du transit suivent leur cours au niveau des corridors Bamako-Ouagadougou-Accra et Niamey-Ouagadougou-Accra. Les études ont commencé pour les corridors ci-après: Tema-Ouagadougou-Bamako, Bamako-Ouagadougou et Lomé-Ouagadougou. Pour ce qui est du tronçon entre le Mali et le Sénégal, les travaux de construction et de remise en état ont commencé et un poste de contrôle est en cours de construction et d'équipement à la frontière entre les deux pays.

« Les mesures visant à renforcer l'intégration de l'infrastructure et des services de transport à travers la communauté et à harmoniser les taxes routières demeurent prioritaires. »

Les CER s'emploient à coordonner, harmoniser et intégrer les réseaux et les services de transport et à faciliter le transport et le transit routiers au niveau des corridors. Ainsi, la CEDEAO a entrepris d'harmoniser les réglementations concernant les spécifications techniques pour faciliter le transport routier et les déplacements internationaux. Elle s'emploie également à mener à son terme le projet de réseau autoroutier d'Afrique de l'Ouest ainsi que le programme de connectivité régional et prépare un programme de remise en état de l'infrastructure à l'intention des États membres sortant d'un conflit (Guinée- Bissau, Libéria et Sierra Leone) dont les liaisons routières sont considérées comme des maillons faibles du réseau routier régional.

Le programme régional de facilitation du transport et du transit routiers d'Afrique de l'Ouest, exécuté conjointement par la CEDEAO et l'UEMOA, prévoit l'installation de postes frontière communs, l'élimination des pratiques anormales et des campagnes de lutte contre la propagation du VIH/sida au niveau des principaux corridors. La CEDEAO est chargée de l'exécution du projet sur le corridor Abidjan-Lagos et l'UEMOA s'occupe de la partie Tema-Ouagadougou-Niamey et Lomé-Ouagadougou-Niamey.

Au sein de la SADC, le réseau routier est physiquement intégré, sauf en Angola et en République démocratique du Congo. Les mesures visant à renforcer l'intégration de l'infrastructure et des services de transport à travers la communauté et à harmoniser les taxes routières demeurent prioritaires. Des progrès remarquables ont été réalisés dans l'évaluation de l'efficacité de la facilitation au niveau des corridors de Beira, Walvis Bay, Nord-Sud, et Dar es-Salam-Kapiri-Mposhi. Des actions sont également prévues pour améliorer la performance des corridors et un projet de facilitation du transit a été élaboré pour remédier aux retards au niveau des postes frontaliers.

Le corridor de Lobito constitue un exemple de l'importance de l'infrastructure de transport, en ce qu'il offre un débouché stratégique sur la mer à une grande partie de la République démocratique du Congo et à la Zambie. Cependant, cette voie ne donne pas la pleine mesure de ses potentialités du fait de sa dégradation qui nécessite d'importants travaux de réfection. Dans le cadre du NEPAD, l'Angola a mis au point une stratégie pour la remise en état de l'infrastructure le long de ce corridor et à l'intérieur du pays. Cette stratégie prévoit la remise en état des lignes ferroviaires, des routes et des ports. Les corridors de la route Milange-Mocuba au Mozambique et le tronçon Santa Clara-Lubango en Angola sont en cours de réparation.

Entre autres propositions visant à harmoniser le mode de formation, d'examen et d'octroi du permis de conduire, la SADC a adopté un permis commun actuellement en vigueur dans les pays ci-après: Afrique du Sud, Angola, Botswana, Lesotho, Malawi, Maurice, Namibie, Swaziland et Zambie.

Le COMESA a également mis au point des instruments pour faciliter le commerce et le transport, notamment des postes frontaliers uniques à Malaba, sur le corridor nord au niveau de la frontière entre le Kenya et l'Ouganda et à Chirundu sur la frontière entre la Zambie et le Zimbabwe sur le corridor nord/sud; l'harmonisation des licences de transport routier; l'harmonisation de la documentation douanière et un mécanisme régional commun pour renforcer et maintenir la sécurité routière. Le système de la carte jaune du COMESA est également en pleine expansion. Actuellement, 13 pays, le Burundi, Djibouti, l'Érythrée, l'Éthiopie, le Kenya, le Malawi, l'Ouganda, la République démocratique du Congo, le Rwanda, le Soudan, la Tanzanie, la Zambie et le Zimbabwe, en sont parties prenantes.

Transport ferroviaire

La région de la SADC est celle qui a enregistré le plus de progrès dans ce domaine avec le lancement de plusieurs projets de développement dans le cadre du système de concessions. On peut citer notamment les lignes Bulawayo-Beitbridge et Ressano-Garcia, Malawi Railways (actuellement Central East African Railways), Zambia Railways (actuellement Railway Systems of Zambia) et la ligne de Sena au Mozambique. Plusieurs aspects du fonctionnement des chemins de fer ont ainsi échappé au contrôle direct des pouvoirs publics et nécessitent donc des réglementations renforcées, notamment en ce qui concerne la surveillance de la sécurité. En Afrique de l'Est, le Kenya et l'Ouganda ont déjà concédé leurs deux réseaux. Une seule entreprise gère désormais les deux entités dans le cadre d'un réseau coordonné. La concession de la voie ferrée reliant Djibouti à l'Éthiopie est en cours de négociation. En Afrique de l'Ouest, un accord a été conclu entre le Nigéria et le Niger pour prolonger le réseau au Niger. Une fois achevé, ce projet permettra de consolider l'intégration du marché et du commerce entre les deux pays et d'ouvrir des débouchés vers d'autres pays du Sahel.

Transport aérien

De nouvelles actions sont en cours pour appliquer pleinement la Décision de Yamoussoukro sur la libéralisation du transport aérien, et il existe une réelle volonté de collaboration dans ce domaine. Ainsi, les Conseils des ministres du COMESA et de la CAE ont adopté des réglementations en matière de concurrence et ont commencé à mettre en œuvre des directives et des dispositions devant permettre à la CAE, à la SADC et au COMESA d'appliquer la Décision de Yamoussoukro dans le cadre d'un programme commun. Les CER collaborent également dans le cadre du Programme commun pour la sécurité opérationnelle et le maintien de la navigabilité (COSCAP) et sont en train de mettre en place des centres sous-régionaux de contrôle de l'espace aérien. D'un autre côté, les insuffisances en matière de capacités de transport de passagers, de fret, de sécurité et de sûreté demeurent très contraignantes, même si l'assouplissement des accords sur le trafic aérien au niveau bilatéral entre un certain nombre de pays a quelque peu soulagé les usagers.

> *« D'un autre côté, les insuffisances en matière de capacités de transport de passagers, de fret, de sécurité et de sûreté demeurent très contraignantes, même si l'assouplissement des accords sur le trafic aérien au niveau bilatéral entre un certain nombre de pays a quelque peu soulagé les usagers. »*

Au niveau continental, la troisième Conférence des ministres africains chargés du transport aérien, tenue en mai 2007, à Addis-Abeba (Éthiopie), a approuvé la création, conformément à l'article 9 de la Décision de Yamoussoukro, d'une agence exécutive qui sera gérée par la *CAFAC* et ce afin d'assurer le succès de la libéralisation du transport aérien en Afrique. À noter que cette agence a pour mission principale de superviser et de gérer l'industrie du transport aérien en Afrique dans le cadre de la libéralisation.

L'Union africaine a pris en charge la question de l'harmonisation des règles de concurrence, du mécanisme de règlement des différents et des critères d'évaluation de la Décision de Yamoussoukro. Une fois adoptées et appliquées, ces mesures contribueront à la mise en œuvre du plan de libéralisation du transport aérien en Afrique.

Transport maritime et par voies navigables intérieures

Le transport maritime joue un rôle vital dans le commerce intra-africain et international. Les CER s'occupent actuellement de la réglementation, du fonctionnement et de la sécurité des ports et de la mise sur pied d'un système de concession dans ce domaine. Cependant, les voies navigables intérieures restent le maillon faible des systèmes de transport en Afrique, alors même qu'elles offrent une bonne occasion de renforcer les liaisons au sein du continent.

Développement du transport multimodal: de la conception à la mise en œuvre –- le cas de l'Afrique centrale

L'Afrique centrale est une sous-région où les interconnexions sont rares et où le mode de fonctionnement, ainsi que les procédures en matière de transport, sont très complexes. À la suite d'une évaluation de la situation dans ce domaine, un plan directeur a été élaboré afin de:

- Doter la sous- région, dans une perspective à long terme, de systèmes de transport tous modes confondus pour que l'infrastructure et les services ne soient plus une entrave à la libre circulation des personnes et des biens, mais puissent favoriser le commerce, le développement et l'intégration économique entre les pays de la sous-région;
- Permettre à la sous-région, à moyen terme, de disposer d'un cadre de négociation, afin de mobiliser les investissements dans le domaine du développement de l'infrastructure de transport;
- Faciliter, d'ici 2010, la circulation entre les capitales sur des routes goudronnées.

Le Plan directeur du transport en Afrique centrale a été adopté par les ministres chargés du transport et entériné, en janvier 2004, par les chefs d'État des pays membres de la CEEAC. Compte tenu du nombre de projets prévus par ce plan, la CEA a entrepris de les classer par ordre de priorité. Les ministres chargés du transport et des travaux publics d'Afrique centrale ont entériné, en juin 2007, les résultats de cette opération. Une conférence des donateurs est en préparation pour examiner la première phase des projets prioritaires.

« L'Afrique centrale est une sous-région où les interconnexions sont rares et où le mode de fonctionnement, ainsi que les procédures en matière de transport, sont très complexes. »

2.3.2. Énergie

L'Afrique dispose d'abondantes ressources énergétiques, notamment du pétrole, des ressources naturelles, du charbon, de l'hydroélectricité, de la biomasse et d'autres sources d'énergie renouvelables, mais ces ressources sont inégalement réparties entre les régions et souvent très éloignées des centres demandeurs. Les ressources énergétiques commerciales du continent demeurent sous-développées. En outre, les infrastructures commerciales, comme les gazoducs et les réseaux de transport et de distribution de l'électricité sont également peu développées et ne peuvent permettre d'assurer aux usagers des services fiables et efficaces. L'exploitation optimale des potentialités en matière d'échange d'énergie au sein du continent revêt donc une importance capitale, si l'on veut assurer un approvisionnement suffisant et durable en énergie commerciale et exploiter au mieux les ressources énergétiques de l'Afrique.

La recherche de sources d'énergie abondantes et bon marché en Afrique devrait être axée sur la rationalisation de la répartition territoriale des ressources disponibles mais inégalement distribuées, en consolidant la coopération régionale dans l'extension des lignes de transport d'électricité et des gazoducs. Les communautés économiques régionales offrent un cadre idéal pour envisager des projets de coopération pour développer l'infrastructure énergétique et créer des marchés plus larges et plus efficaces. Ainsi, la majorité des CER ont entrepris de stimuler la coopération et l'intégration régionales par la mise en commun de ressources énergétiques et la distribution d'énergie d'un pays à l'autre pour réduire les coûts grâce aux économies d'échelle permises par les grands systèmes régionaux, tout en renforçant la fiabilité et la sécurité de l'approvisionnement.

La plupart des CER envisage, entre autres objectifs, de renforcer la coopération régionale dans le développement des ressources hydroélectriques.

État actuel de la coopération et de l'intégration régionales dans le secteur de l'énergie

La coopération et l'intégration régionales ont donné certains résultats remarquables, notamment dans les domaines ci-après:

- Mise en place et/ou utilisation communes des installations de production d'hydro-électricité;
- Mise en place de structures de production et de réseaux d'interconnexion;
- Partage de l'énergie par la réalisation de projets de gazoducs transfrontières;
- Installation d'infrastructures énergétiques transfrontières par l'extension des oléoducs;
- Consolidation de la coopération en ce qui concerne les questions d'intérêt commun, comme le renforcement des capacités, la gestion des systèmes d'information et l'échange d'expériences et de bonnes pratiques.

Mise en place et /ou utilisation communes d'installations de production d'hydroélectricité

La plupart des CER envisage, entre autres objectifs, de renforcer la coopération régionale dans le développement des ressources hydroélectriques. On peut citer un certain nombre d'exemples de structures de production d'hydroélectricité mises en place conjointement par deux ou plusieurs pays, parmi lesquels:

a) La centrale de 666 mégawatts de Kariba entre la Zambie et le Zimbabwe;
b) La centrale de 40 mégawatts de Ruzizi II dans la région des Grands Lacs entre le Burundi, le Rwanda et la République démocratique du Congo (RDC);

c) La centrale de 65 mégawatts de Nangbeto de la Communauté électrique du Bénin dans la région d'Afrique de l'Ouest entre le Bénin et le Togo; et
d) Le projet de centrale de 200 mégawatts de l'Organisation pour la mise en valeur du bassin du fleuve Sénégal (OMVS) dans la région d'Afrique de l'Ouest entre le Mali, la Mauritanie et le Sénégal.

Quant au projet de centrale hydroélectrique de 96 mégawatts, réalisé conjointement par le Bénin et le Togo, il est en cours d'exécution, alors que la Banque africaine de développement a financé des études pour la réalisation des projets hydroélectriques de Sambangalou et de Kaleta et d'un réseau régional intégré par la Gambie, la Guinée, la Guinée-Bissau et le Sénégal dans le cadre de l'Organisation de mise en valeur du fleuve Gambie (OMVG). Cinq compagnies d'électricité, membres du Southern African Power Pool (réseau d'interconnexion d'Afrique australe), envisagent de réaliser le projet de centrale hydroélectrique de 3500 mégawatts Inga III dans le cadre du projet de corridor électrique ouest-africain (WESTCOR).

Dans le cadre d'accords bilatéraux, d'autres installations de production d'énergie hydro-électrique sont utilisées pour l'échange d'énergie électrique entre deux ou plusieurs pays. Ces structures jouent un rôle essentiel dans le lancement du commerce de l'électricité au niveau sous- régional. On peut citer à cet égard les exemples ci-après:

- Le barrage hydroélectrique d'Owen Falls, en Ouganda, fournit de l'électricité au Kenya et à la Tanzanie, dans la région de l'Afrique de l'Est;
- Le barrage hydroélectrique d'Akosombo, au Ghana, fournit de l'électricité au Togo et au Bénin, par le biais de la Communauté électrique du Bénin (CEB), et à la Côte d'Ivoire, dans la région de l'Afrique de l'Ouest;
- Le barrage hydroélectrique de Cahora Bassa, au Mozambique, fournit de l'électricité à l'Afrique du Sud et au Zimbabwe, dans la région de l'Afrique australe; et
- La centrale hydroélectrique d'Inga, en République démocratique du Congo, fournit depuis plusieurs décennies de l'électricité à la République du Congo, dans la région de l'Afrique centrale et a commencé depuis peu à alimenter d'autres pays d'Afrique australe.

Mise en place de réseaux d'interconnexion sous-régionaux

La majorité des CER a mis en place des réseaux d'interconnexion électrique entre leurs États membres pour favoriser le commerce de l'électricité entre pays et de renforcer l'intégration économique régionale. À cet égard, la Communauté de développement d'Afrique australe (SADC) a inauguré la création des réseaux d'interconnexion sous-régionaux lorsque 12 de ses pays membres ont décidé, en août 1995, de

mettre en place le Southern African Power Pool (réseau d'interconnexion d'Afrique australe) qui permet aux pays de la région d'échanger de l'électricité et d'en coordonner la distribution.

Ce réseau a donc servi de modèle pour la création de zones de libre-échange pour l'énergie dans d'autres parties du continent. Par la suite, trois autres réseaux sous-régionaux ont été créés. Il s'agit du West Africa Power Pool, établi en septembre 2000 par la Communauté économique des États d'Afrique de l'Ouest (CEDEAO), du Pool énergétique d'Afrique centrale, inauguré en avril 2003 par la Communauté économique des États d'Afrique centrale (CEEAC) et du East African Power Pool, mis en place en février 2005 par le Marché commun d'Afrique de l'Est et d'Afrique australe (COMESA).

« L'interconnexion des réseaux nationaux contribue considérablement à la formation d'un système d'énergie intégré et à l'entrée en fonction des réseaux d'interconnexions dans les différentes sous-régions. »

L'interconnexion des réseaux nationaux contribue considérablement à la formation d'un système d'énergie intégré et à l'entrée en fonction des réseaux d'interconnexions dans les différentes sous-régions. Dans la région de la SADC, l'entrée en fonction, en octobre 1995, de la ligne de 400 kilovolts Matimba-Insukamini qui relie l'Afrique du Sud au Zimbabwe a joué un rôle décisif dans la mise en route du réseau d'Afrique australe. Dans la région de la CEDEAO, l'interconnexion entre le Nigéria et le Bénin et celle entre ce dernier pays et le Togo, le Ghana et la Côte d'Ivoire sont considérées comme étant les liaisons les plus importantes pour l'extension des installations de transmission de l'énergie électrique au sein du WAPP (réseau d'interconnexion ouest-africain).

Dans la région de la CAE, l'interconnexion entre le Kenya, la Tanzanie et la Zambie permettra d'améliorer le commerce intra-africain de l'électricité au sein du réseau d'Afrique de l'Est et de faciliter les échanges d'énergie entre un gros exportateur (la Zambie) et un gros consommateur (le Kenya). En outre, ce projet pourrait contribuer à rendre effectif le commerce interrégional de l'électricité entre les pays membres des réseaux d'Afrique de l'Est et d'Afrique australe, notamment après l'achèvement de la ligne reliant l'Éthiopie au Kenya, qui est à un stade avancé et la ligne envisagée entre l'Éthiopie, le Soudan et l'Égypte. Dans la région de l'Afrique du Nord, la liaison entre l'Égypte, la Libye, la Tunisie, l'Algérie et le Maroc permettra un échange d'énergie électrique entre les cinq pays d'Afrique du Nord et l'Europe à travers le réseau reliant le Maroc et l'Espagne, une fois que la liaison entre la Libye et la Tunisie aura satisfait aux normes et exigences techniques de l'UCTE.

Mise en commun de l'énergie par le biais de gazoducs reliant plusieurs pays

La coopération et l'intégration régionales dans la production et l'utilisation du gaz naturel ont longtemps été confinées dans la région de l'Afrique du Nord, en raison de l'absence de gazoducs en Afrique subsaharienne. En Afrique du Nord, les pre-

miers gazoducs ont été construits pour exporter le gaz algérien vers les marchés européens. Le premier fut le gazoduc transméditerranéen (Transmed) reliant l'Algérie à l'Italie à travers la Tunisie, et le second, relie l'Algérie à la péninsule ibérique à travers le Maroc (Gazoduc Maghreb-Europe-GME).

En ce qui concerne l'Afrique subsaharienne, plusieurs projets ont été réalisés, parmi lesquels le West African Gas Pipeline (WAGP), achevé en 2006, qui doit approvisionner le Ghana, le Togo et le Bénin en gaz nigérian, et le gazoduc reliant le Mozambique à l'Afrique du Sud, opérationnel depuis mai 2004, qui transporte le gaz naturel à partir des champs de Temane et Pande, au Mozambique, jusqu'à Secunda, en Afrique du Sud.

Renforcement de l'infrastructure transfrontière dans le domaine énergétique par l'extension des oléoducs

On ne peut pas dire que les oléoducs existants dans la région d'Afrique australe, à savoir celui qui relie la Tanzanie à la Zambie (Tazama) en transportant le pétrole brut de Dar-es-Salam, en Tanzanie, à la raffinerie Indeni à Ndola, et celui qui doit transporter le pétrole importé par le Zimbabwe à partir de Beira, au Mozambique, jusqu'à Msasa. près de Harare, participent au commerce énergétique transfrontalier, étant donné que les pays de transit ne bénéficient pas du pétrole qui passe par leur territoire.

Les nouveaux projets d'oléoducs en cours de réalisation dans d'autres régions devraient favoriser le commerce de l'énergie. Ainsi, dans la région de l'Afrique de l'Est, le prolongement de l'oléoduc Mombasa-Nairobi-Eldoret pour acheminer des produits pétroliers jusqu'à Kampala, en Ouganda, permettra de réduire les coûts pour l'Ouganda et les pays enclavés que sont le Burundi et le Rwanda, le nord-ouest de la Tanzanie et la partie orientale de la République démocratique du Congo (RDC). La construction de cet oléoduc de 320 km, devait commencer en 2002 et s'achever en 2005, mais elle a été retardée.

Néanmoins, à la fin de l'année 2006, le contrat de réalisation et gestion de l'ouvrage a été attribué à Tamoil East Africa Limited, filiale sous- régionale de la compagnie libyenne Tamoil. En Afrique centrale, Chad Petroleum Development and Pipeline Project, chargée de la mise valeur des champs pétroliers de Doha, dans le sud du Tchad, a construit un oléoduc de 1070 km jusqu'au terminal offshore sur la côte atlantique du Cameroun, à Kribi. Cet ouvrage est fonctionnel depuis 2003.

Contribution d'autres organismes régionaux

Commission africaine de l'énergie (AFREC)

La Commission africaine de l'énergie (AFREC) a été créée en juillet 2001, lorsque le Sommet de Lusaka a adopté la Convention y afférente. La Commission devra jouer, et jouera, un rôle vital dans la mise en valeur et l'exploitation optimale des vastes ressources énergétiques de l'Afrique. En vertu de la Convention, la Commission aura, entres autres, pour mission de:

a) Concevoir des politiques de mise en valeur des ressources énergétiques; et
b) Mettre au point, créer et mettre à jour une base de données énergétiques continentale et faciliter la diffusion et l'échange rapides d'informations entre les États membres et entre les communautés économiques régionales

L'Initiative du bassin du Nil (NBI)

Lancée en février 1999, l'Initiative du bassin du Nil est un partenariat régional dans le cadre duquel les 10 pays du bassin du Nil ont décidé de conjuguer leurs efforts sur le long terme pour mettre en valeur et gérer ensemble les eaux du Nil. Elle a permis aux participants de se mettre d'accord sur un cadre commun et se fonde sur l'objectif partagé par les pays concernés de «réaliser un développement socioéconomique durable à travers l'utilisation équitable des ressources en eau communes du bassin du Nil et des bénéfices qu'elles procurent». Un projet régional de commercialisation de l'énergie dans le bassin du Nil est également en cours d'élaboration dans le cadre de cette Initiative. Ainsi, l'Eastern Nile Power Programme (programme énergétique du Nil oriental) financé par la Banque africaine de développement (BAD) vise à relier les réseaux électriques d'Éthiopie, du Soudan et de l'Égypte. À noter que cet organisme travaille en étroite collaboration avec le réseau d'interconnexion d'Afrique de l'Est.

Union des producteurs, des transporteurs et des distributeurs d'énergie électrique en Afrique (UPDEA)

Établie en 1970, l'Union des producteurs, des transporteurs et des distributeurs d'énergie électrique en Afrique (UPDEA) est une organisation panafricaine non gouvernementale à but non lucratif, qui s'occupe notamment:

a) De favoriser la coopération entre les compagnies africaines d'électricité et les fabricants de matériel électrique;
b) D'encourager la mise en place de réseaux d'interconnexion dans le cadre de la création de systèmes énergétiques régionaux et
c) De gérer une base de données sur le secteur énergétique africain.

Forum africain pour la réglementation des services publics (AFUR)

Le Forum africain pour la réglementation des services publics (AFUR) a été créé en septembre 2000, à Nairobi (Kenya). C'est un arrangement officieux destiné à faciliter l'échange d'informations et d'expériences entre les agences de régulation des services publics en Afrique et à appuyer les actions de renforcement des capacités dans la région. À sa réunion de novembre 2002, tenue à Pretoria (Afrique du Sud), le Forum est devenu une association officielle des régulateurs africains, dotée de statuts qui définissent ses objectifs et ses modalités de fonctionnement. Il a pour mission de faciliter la mise en place d'une régulation efficace des services publics pour appuyer le développement de l'infrastructure en Afrique, comme le prévoit le NEPAD. L'un de ses objectifs consiste également à «soutenir en qualité de régulateur, les initiatives africaines, telles que le NEPAD en veillant à la mise en place de systèmes, pratiques et processus réglementaires sains dans l'optique de la croissance économique et du développement social».

« L'eau est une ressource vitale et la gestion commune des fleuves, des lacs et des voies d'eaux qui en dépendent en Afrique constitue un important domaine de l'intégration. »

2.3.3. Conclusion

La consolidation de la coopération et de l'intégration régionales dans le domaine du commerce intra-africain de l'énergie pourrait contribuer à réduire le coût de l'énergie grâce aux économies d'échelle rendues possibles par la mise en place de grands systèmes régionaux, tout en renforçant la fiabilité et la sécurité de l'approvisionnement. Dans le cadre de l'intégration sectorielle régionale, les CER peuvent servir à mettre au point des approches fondées sur la coopération pour développer l'infrastructure énergétique et élargir les marchés et favoriser ainsi les échanges de produits énergétiques entre les pays.

2.4. Eau

L'eau est une ressource vitale et la gestion commune des fleuves, des lacs et des voies d'eaux qui en dépendent en Afrique constitue un important domaine de l'intégration. Aussi, plusieurs CER ont entrepris d'évaluer les ressources en eau régionales (eaux de surface et eaux souterraines) en vue d'une planification stratégique de leur exploitation. Elles ont également commencé à mobiliser des ressources pour renforcer l'infrastructure régionale dans ce secteur. C'est ainsi que la SADC, par exemple, a accompli des progrès remarquables dans ce domaine. En 2005, elle a été à l'origine de la conclusion d'accords pour la gestion commune des bassins fluviaux et a mis en œuvre son Protocole sur les voies d'eau communes en harmonisant ses dispositions avec les lois, politiques et stratégies des États membres en la matière.

Plusieurs nouveaux organismes des bassins fluviaux ont été créés et les anciens ont été revitalisés. Ainsi, l'Autorité du bassin du lac Tchad a été remise sur pied. En 2005, les pays de la zone du bassin du Nil ont créé l'Autorité du bassin du Nil. L'Autorité de mise en valeur du bassin du Niger a également été relancée. Les autorités des bassins fluviaux sont de plus en plus considérées comme des instruments permettant de faire avancer le processus d'intégration régionale et de réduire la pauvreté. Une plus grande attention est désormais accordée aux projets socioéconomiques communs au profit des communautés concernées de chaque bassin, notamment dans le domaine des ressources en eau pour la sécurité alimentaire (irrigation), la navigation, l'hydroélectricité et le tourisme.

« La mise en place d'une infrastructure de télécommunications régionale fiable et moderne est indispensable pour l'intégration régionale. »

Plusieurs partenaires au développement prêtent leur concours aux CER pour la mise en œuvre de ces projets. Compte tenu de la fréquence des sècheresses et des inondations en Afrique, un certain nombre de mesures d'atténuation, comme la mise en place de systèmes d'observation des cycles hydrologiques (HYCOS) sont prises pour faire face aux catastrophes à mesure qu'elles se produisent et au moment où elles surviennent.

2.5. Technologies de l'information et de la communication (TIC)

L'intégration régionale est nécessaire pour compenser les limites des économies africaines, aussi réduites que fragmentées, et mieux faire entendre la voix du continent dans la gestion des processus économiques internationaux. La consolidation de l'intégration et de la coopération économiques est importante pour assurer le développement durable en Afrique et participer davantage à l'économie mondiale. Les mécanismes de l'intégration, notamment l'établissement de liens économiques verticaux et horizontaux, sont tout aussi indispensables pour faciliter l'extension des zones de libre-échange et la mise en œuvre de projets de développement communs.

2.5.1. Télécommunications

La mise en place d'une infrastructure de télécommunications régionale fiable et moderne est indispensable pour l'intégration régionale. À cet égard, des progrès sont enregistrés dans le développement des activités de télécommunication en Afrique. C'est ainsi qu'en Afrique de l'Ouest, où des liaisons par hyperfréquences ont été établies pour relier les capitales régionales, les fournisseurs de services de télécommunications envisagent d'appliquer une tarification commune dans le cadre de laquelle tous les appels effectués dans les pays de la zone concernée seront facturés comme

appels locaux[9]. Dans cet ordre d'idées, un organisme de régulation, en l'occurrence l'Association ouest-africaine des régulateurs des télécommunications (WATRA), dont le siège est à Abuja (Nigéria), a déjà été inaugurée. L'Afrique australe n'est pas en reste dans ce domaine, puisqu'elle a vu la création de l'Association des régulateurs des télécommunications d'Afrique australe (SATRA) avec pour mission d'encourager les investissements régionaux, l'intégration des marchés et l'interopérabilité des réseaux.

« De manière générale, des progrès sensibles ont été enregistrés dans la connectivité des réseaux et l'institution d'un cadre réglementaire à travers les CER. »

Dans la région de la SADC, le secteur des communications, de la poste et de la météorologie a mis au point et adopté, en 2004/2005, des directives pour l'élaboration d'un plan de numérisation des communications. Il a également conçu et adopté des dispositions législatives types pour faciliter le commerce électronique dans la région et a institué l'Association météorologique d'Afrique australe (MASA) qui est pleinement opérationnelle. En outre, des politiques et des directives en matière de législation et de régulations pour transformer le secteur de la poste et instituer un système de suivi des prestations ont également été adoptées. Enfin, des progrès significatifs ont été accomplis à travers la mise en place de liaisons de télécommunication grâce au concours du secteur privé, ce qui a permis de doter l'infrastructure régionale des TIC d'une épine dorsale.

La CEDEAO a adopté une feuille de route pour l'instauration d'une communauté unique libéralisée en matière de télécommunications à l'horizon 2007 et des plans sont en cours pour établir un réseau GSM effectif dans la sous-région en décembre 2006.

De manière générale, des progrès sensibles ont été enregistrés dans la connectivité des réseaux et l'institution d'un cadre réglementaire à travers les CER. Il s'agit là d'un exemple de mise en œuvre des protocoles dans les CER. Bien entendu, il reste beaucoup à faire pour harmoniser les politiques et les cadres juridiques et réglementaires en prévision de la création d'une communauté des télécommunications.

Compte tenu de leur effet multiplicateur induit, les technologies de l'information et de la communication (TIC) jouent un rôle important en tant que catalyseur du développement de tous les autres secteurs et de l'intégration régionale en général. Le rôle qu'elles jouent dans l'accélération et l'élargissement de la coopération régionale est de plus en plus reconnu. L'adoption d'une approche régionale du développement des TIC et de l'instauration d'une société de l'information peut permettre d'harmoniser plus efficacement les efforts déployés à l'échelon national dans l'élaboration et la mise en œuvre des politiques. Les TIC auront un impact considérable sur l'intégration et la coopération régionales, sous réserve de l'existence de politiques, programmes et mécanismes idoines.

9 The Punch (Nigeria), 'West African telecoms regulators plan common tariff', 3 avril 2006.

Les TIC sont à la base de l'amélioration de la communication intra et inter-institutionnelle entre les organismes en charge de la coopération régionale et favorisent le commerce, la coopération et la rationalisation financières dans les secteurs clefs, à savoir l'agriculture, la santé et l'éducation. Les États membres qui ont mis en œuvre des réformes dans le secteur des TIC pour en améliorer le fonctionnement et attirer les investissements privés ont, à des degrés divers, harmonisé leurs cadres politiques et réglementaires afin de créer un marché intégré des TIC et de consolider la connectivité régionale.

"la mise en place d'une infrastructure fiable et moderne dans le domaine des TIC au niveau régional est indispensable pour l'intégration régionale."

2.5.2. État actuel de la coopération et de l'intégration régionales dans le secteur des TIC

La CEA a mis en place l'infrastructure régionale d'information et de communication (RICI) pour permettre aux CER d'harmoniser les stratégies nationales au niveau sous-régional. Cet organisme s'occupe des politiques régionales en matière de communications, ainsi que des questions financières et réglementaires pour favoriser le développement de l'infrastructure de l'information et des communications, tout en renforçant les capacités et en mettant en place une masse critique à même de faciliter l'intégration économique régionale par le biais des TIC. En un mot, la mise en place d'une infrastructure fiable et moderne dans le domaine des TIC au niveau régional est indispensable pour l'intégration régionale.

La CEA prête son concours à plusieurs CER, notamment le Marché commun pour l'Afrique de l'Est et l'Afrique australe (COMESA), la Communauté d'Afrique de l'Est (CAE), la Communauté économique des États de l'Afrique de l'Ouest (CEDEAO), la Communauté de développement d'Afrique australe (SADC), l'Union économique et monétaire ouest-africaine (UEMOA) et l'Union du Maghreb arabe (UMA) dans le cadre des initiatives liées à la mise en place de l'infrastructure des TIC.

Dans diverses sous-régions, l'intégration réglementaire a permis la création et le renforcement d'associations de régulateurs, facilitant ainsi l'interopérabilité entre pays, l'investissement régional, ainsi que l'intégration et l'élargissement des marchés. Des associations de régulation existent à présent en Afrique de l'Ouest (West African Telecommunications Regulatory Association (WATRA), en Afrique australe (Communications Regulatory Authority of Southern Africa (CRASA), et au sein du Marché commun d'Afrique de l'Est et d'Afrique australe (COMESA) (Association of Regulators for Information and Communications for Eastern and Southern Africa) (ARICEA).

En septembre 2006, Celtel International, première compagnie panafricaine des télécommunications mobiles, a pris une mesure historique en transcendant les frontières et en offrant à ses clients au Kenya, en Tanzanie et en Ouganda (Communauté

d'Afrique de l'Est), l'occasion de se déplacer librement d'un pays à l'autre sans avoir à payer des taxes supplémentaires d'itinérance et sans payer pour recevoir des appels. Cette initiative, intitulée *One Network* (réseau unique), premier réseau de téléphonie mobile transnational, a été étendue, en juin 2007, à la République du Congo, au Gabon et à la République démocratique du Congo. Ainsi, dans le cadre de cette initiative, les frais d'itinérance habituels ont été supprimés et les clients bénéficient des mêmes services qu'ils ont chez eux ou à l'étranger, notamment le transfert du crédit (pour les services prépayés), la boite vocale et le service client dans leur langue locale.

> *Les TIC en général et le commerce électronique en particulier pour favoriser les échanges région et attirer les investissements étrangers directs en Afrique de l'Ouest.*

Communauté d'Afrique de l'Est (CAE) – stratégie pour une administration électronique

En 2006, la Communauté d'Afrique de l'Est a élaboré un plan d'action pour mettre en place une administration électronique, dans le cadre d'une feuille de route touchant à des domaines stratégiques et appuyée par un environnement juridique propice, une infrastructure d'information fiable et des ressources humaines qualifiées. À cet effet, on a prévu un examen et une adaptation de la législation à l'échelon national et à celui de la communauté pour assurer l'interopérabilité, la compétitivité et la réduction des obstacles juridiques aux services en ligne dans les domaines ci-après: douane et contrôle de l'immigration, activités parlementaires, santé, services bancaires, passation de marchés, commerce, tourisme et, enfin, l'information sur les conditions météorologiques et les marées.

Communauté économique des États de l'Afrique de l'Ouest (CEDEAO)-intégration régionale par le commerce électronique

En dépit des efforts déployés pour libéraliser le commerce au sein de la CEDEAO et de l'UEMOA, le commerce à l'intérieur de la région de l'Afrique de l'Ouest demeure insignifiant, en partie à cause du manque d'informations sur les marchés, de la faiblesse des structures de communication, de la lourdeur des procédures et des méthodes d'échange. L'intégration régionale en Afrique de l'Ouest vise, entre autres objectifs, à démanteler les barrières tarifaires et non tarifaires afin de stimuler le commerce intra-régional. Pour ce faire, il faudrait mettre en place et exploiter les TIC en général, et le commerce électronique en particulier, afin de favoriser les échanges dans la région et d'attirer les investissements étrangers directs. Ainsi, un programme est en cours pour encourager l'intégration régionale par le biais du commerce électronique, mais un cadre juridique harmonisé est nécessaire pour réguler les TIC et le commerce électronique.

> Le commerce intracommunautaire se renforce de plus en plus, même si le volume total des échanges intra-africains tourne autour de 10 à 13 % et demeure en dessous de la barre des 15 % depuis deux décennies.

Sous-région de l'Afrique centrale

Une stratégie régionale pour l'instauration de la société de l'information et du savoir est en cours d'élaboration dans les deux CER de la région, en l'occurrence La Communauté économique et monétaire d'Afrique centrale (CEMAC) et la Communauté économique des États d'Afrique centrale (CEEAC). C'est ainsi que l'objectif «e-CEMAC 2010» consiste à encourager l'utilisation des TIC dans cette sous-région pour consolider l'intégration régionale, le développement socioéconomique et la réduction de la pauvreté. Ce projet envisage de nouvelles initiatives concrètes et des projets sous-régionaux susceptibles de favoriser la connectivité et la participation active à l'économie du savoir.

Union du Maghreb arabe (UMA)

Des activités sont en cours en vue de la création d'une plate-forme en ligne pour le commerce électronique, afin de faciliter et de favoriser le commerce et les partenariats entre les pays d'Afrique du Nord grâce aux TIC pour améliorer l'accès à l'information et au savoir. Le commerce entre les pays d'Afrique du Nord ne représente actuellement que 6 % du volume total des échanges de la région et demeure l'un des plus faibles du monde.

Communauté de développement de l'Afrique australe (SADC)

En août 2001, les chefs d'États de la SADC ont signé la Déclaration de la SADC sur les techniques de l'information et des communications qui définit les domaines d'intervention prioritaires comme cadre réglementaire pour le développement des TIC et de l'infrastructure y afférente. Cette Déclaration engage également les États membres à accorder la priorité aux TIC dans le cadre du développement socioéconomique aux niveaux national et régional et propose une politique visant à créer une économie de l'information dans la sous-région de la SADC pour éviter aux pays membres d'être exclus de l'économie mondiale.

Une stratégie en matière de TIC est en cours d'élaboration au sein de la SADC dans le cadre de l'appui de la CEA à cette communauté. Cette stratégie porte sur les questions liées à la convergence, à l'harmonisation des indicateurs des TIC, à la connectivité et à l'accès aux services informatiques dans les États membres et entre eux, et vise à favoriser l'utilisation des TIC au service de l'intégration économique régionale. Par ailleurs, des progrès remarquables ont été faits avec l'installation de liaisons de télécommunications grâce à la participation du secteur privé.

De manière générale, des progrès tangibles ont été enregistrés dans la connectivité des réseaux de télécommunications et dans la mise en place de cadres harmonisés dans les domaines des politiques, de la législation et de la réglementation dans les différentes CER. La coordination régionale permettra au continent d'élargir son marché, actuellement limité, d'atteindre une masse critique et de faire des économies d'échelle. Les énormes investissements nécessaires pour instaurer une société de l'information seront facilités grâce à une coordination à l'échelle régionale de la mobilisation des ressources. En outre, l'adoption d'une approche commune peut améliorer les perspectives de généralisation des applications de l'informatique dans tous les domaines (commerce, administration, santé, éducation) dans le cadre d'autres initiatives et stratégies régionales. Les CER devraient continuer à jouer un rôle moteur dans les consultations régionales et dans l'élaboration de stratégies régionales dans le domaine de l'informatique liées aux stratégies nationales et conçues pour prendre en charge, dans un souci d'harmonisation, les questions liées aux politiques de communications, au financement et à la réglementation au niveau régional.

2.6. Conclusion

Le présent chapitre a montré que l'Afrique avait progressé dans la création d'espaces économiques régionaux communs. Des politiques communes sont élaborées dans les domaines du transport, des ressources en eau et de l'énergie. Le commerce intracommunautaire se renforce de plus en plus, même si le volume total des échanges intra-africains tourne autour de 10 à 13 % et demeure en dessous de la barre des 15 % depuis deux décennies. Il reste encore beaucoup à faire pour renforcer les échanges intrarégionaux et alléger les contraintes qui entravent la compétitivité au niveau international. Il faudra harmoniser davantage les politiques en matière de commerce et d'intégration des différentes CER pour créer un espace économique et un marché plus unifiés, et prendre des mesures pour renforcer les liens économiques et productifs axés sur la transformation du potentiel en ressources naturelles de l'Afrique de manière à la fois complémentaire et mutuellement profitable.

Les différents pays doivent également résoudre le problème de l'application incomplète des résolutions et décisions des CER qui a entravé l'ensemble du processus d'intégration. Les CER doivent mettre l'accent sur le renforcement de leurs propres capacités, l'amélioration de la coordination de la politique macroéconomique et la mise en place d'un mécanisme de règlement des différends pour garantir la crédibilité des politiques et résoudre les différends épineux relatifs à la règle d'origine.

« Les CER doivent mettre l'accent sur le renforcement de leurs propres capacités, l'amélioration de la coordination de la politique macroéconomique et la mise en place d'un mécanisme de règlement des différends pour garantir la crédibilité des politiques et résoudre les différends épineux relatifs à la règle d'origine. »

Références

Banque africaine de développement (BAD), “Africa in the Global Trading System: African Development Report 2004”, BAD: Abidjan

Club CEDEAO/Sahel et Afrique de l’Ouest, 2005. “Medium and Long-Term Regional Development Perspectives in West Africa” travaux d’un symposium organisé à l’occasion de la célébration du 30eme anniversaire de la création de la CEDEAO

________ *Rapport annuel 2005*. CEDEAO: Abuja, (Nigéria)

Nwuke, K. 2006. “Africa’s Recent “Development Plans” and the Increasing Role of China in Africa” Document présenté à la Conférence de l’IPPR sur la Chine et l’Afrique, Trafalgar House, Londres, (Angleterre), 28 juin 2006

Stevens, H. 2004, *Transport Policy in the European Union*. Londres: Palgrave-Macmillan

Swann, D. 2000. *The Economics of Europe: From Common Market to European Union*. Nouvelle édition. Londres: Penguin Books

Commission économique pour l’Afrique (CEA), 2006. *État de l’intégration régionale en Afrique: Rationalisation des communautés économiques régionales*. CEA: Addis-Abeba, (Éthiopie)

________ 2003. *Évaluation de l’intégration régionale en Afrique*. CEA: Addis-Abeba, (Éthiopie)

Références en ligne

Revue de la SADC sur www.sadcreview.com

www.ecowas.int

www.eachq.int

www.african-union.org

Perspectives théoriques de l'intégration monétaire



3.1. Introduction

L'instabilité des arrangements monétaires internationaux est une donnée que tous les décideurs ont intégrée depuis la faillite des Accords de Bretton Woods au début des années 70. La décennie 80, en particulier, a été caractérisée par un déséquilibre exceptionnel entre les principales devises. Durant ces années-là, on a assisté à des fuites massives de capitaux en provenance du monde en développement vers les États-Unis et d'autres pays industrialisés, en particulier au lendemain des crises de la dette et de l'arrêt des prêts. Les politiques macroéconomiques ont connu une amélioration dans la plupart des pays en développement durant la décennie 90, mais la croissance s'est fait attendre, tout au moins au niveau prévu par les observateurs. Par ailleurs, une série de crises financières a sérieusement freiné la croissance et aggravé la pauvreté (Banque mondiale, 2005:95). Le coût énorme des crises financières qui ont frappé l'Asie, l'Argentine et le Brésil, à la fin des années 90 et au début des années 2000, a mis en relief l'importance de la stabilité.

> *« Le coût énorme des crises financières qui ont frappé l'Asie, l'Argentine et le Brésil, à la fin des années 90 et au début des années 2000, a mis en relief l'importance de la stabilité. »*

Pourtant, il ne faut pas perdre de vue le fait que les choses ne se sont pas toujours passées ainsi. Dans les années 50 et 60, les économies de la plupart des pays les plus développés (Amérique du Nord, Japon et Australie), ainsi que celles de bon nombre de pays en développement, ont connu un bond en avant sans précédent, plus connu sous l'appellation de « l'âge d'or », caractérisé par un faible taux de chômage, une inflation réduite et des niveaux de vie en progression constante. Les accords monétaires conclus à la fameuse Réunion de Bretton Woods, en 1944, avant dernière année de la seconde guerre mondiale, étaient à la base de cette prospérité. Dans la mesure où ils ont permis d'éloigner le spectre de l'insécurité économique mondiale qui prédominait dans les années 30, ces arrangements ont parfaitement rempli leur rôle. Comme le montre le tableau 1, le taux de croissance moyen de la production et des échanges commerciaux a atteint des niveaux sans précédent dans l'histoire, soit plus de trois fois le niveau d'avant guerre pour la production, et quinze fois celui des échanges commerciaux. À noter que le coefficient de variation, qui reflète la dispersion autour de la moyenne des résultats de ces variables, a également fortement baissé durant la période des Accords de Bretton Woods.

Tableau 3.1

Croissance et instabilité de la production et du commerce dans le monde, 1870-1990

	Production		Commerce	
	Taux de croissance moyen (%)	Coefficient de variation	Taux de croissance moyen (%)	Coefficient de variation
Période d'avant guerre				
1870-1913	2,8	0,75	3,6	0,71
Entre deux guerres				
1924-29	3,7	0,22	5,7	0,39
1929-37	1,3	4,53	0,5	16,65
Après guerre				
1950-1973	4,7	0,34	7,5	0,56
1973-1990	3,1	0,53	4,5	1,09

***Source**: Kitson et Michie, 1995: 9*

Durant la deuxième moitié des années 60 et tout au long des années 70, l'ensemble de la structure de la croissance positive menaçait de s'effondrer (Glyn, 2006:1). La crise du pétrole; la guerre du Viet Nam, l'instabilité politique et les troubles sociaux ont provoqué de profondes fractures dans le système monétaire international en vigueur. Après quelques tentatives désordonnées pour sauver le système, on a abandonné l'Accord de Bretton Woods et les principales économies ont opté pour un «régime» (si l'on peut l'appeler ainsi en raison du caractère décentralisé de la prise de décisions) de taux de change flottants.

Cependant, les fluctuations des taux se sont nettement accentuées par la suite. Malgré une convergence significative des taux d'inflation et des tendances du coût unitaire de main-d'œuvre durant la décennie écoulée, les taux de change du G-3 ont continué à montrer des déséquilibres persistants et d'importantes girations. Cette situation de désordre a causé de graves problèmes pour les pays en développement dans la gestion de leurs monnaies et de leur dette extérieure, et a toujours joué un rôle important dans les grandes crises des marchés émergents. Toutefois, ces problèmes ont généralement été ignorés par les principaux pays industrialisés lesquels ont, pour la plupart, adapté leur politique monétaire à leurs objectifs nationaux, notamment la lutte contre l'inflation (CNUCED, 2001:115).

Ainsi, même si pour le pays en développement moyen, l'instabilité du taux de change réel (mesuré par l'écart type du taux de change réel) a baissé par rapport aux niveaux records des années 80, ce recul n'a concerné que les pays à revenu intermédiaire et, tout au long des années 90, les pays en développement en tant que groupe, ont affiché des taux de change réels beaucoup plus instables que ceux des pays développés. Comme le note la Banque mondiale (2005: 99), *«la forte instabilité des taux de*

change réels et leurs baisses fréquentes indiquent que, durant les années 90, les progrès dans la mise en place d'arrangements solides concernant le taux de change nominal ont été limités».

Avec l'aide du FMI, certains pays ont essayé de limiter leur vulnérabilité et d'établir des unités de référence, en liant leur monnaie au dollar. Malheureusement, le remède s'est avéré pire que le mal en déclenchant plusieurs crises très graves, à commencer par la crise financière asiatique de 1997-1998 jusqu'à la grave récession économique de l'Argentine qui a suivi l'effondrement de sa monnaie. Il est clair que ces expériences sont porteuses de leçons salutaires en matière de gestion monétaire. Plus généralement, et contrairement à ce que pensaient les partisans de l'adoption d'arrangements monétaires internationaux fondés sur des taux de change flottants, cette formule n'a pas permis d'augmenter les taux de croissance économique.

Au plan mondial, la croissance du revenu par habitant est tombée de 3,3 % en moyenne dans les années 60, à moins de la moitié de ce taux durant les décennies qui ont suivi la désintégration du système de Bretton Woods, soit 1,3 % dans les années 80 et 1,4 % durant la décennie 90. En ce qui concerne l'Afrique subsaharienne, les premières années du millénaire ont vu une légère reprise des taux de croissance, mais la progression du revenu par habitant demeure bien en deçà des 2,4 % enregistrés dans les années 60 (tableau 3.3.2)[1].

En dépit des données empiriques et des résultats relativement modestes de la croissance au lendemain du démantèlement de l'Accord de Bretton Woods, tout le monde s'accorde à reconnaître que, même si les grands pays industrialisés faisaient montre de la volonté politique nécessaire, on ne pourrait plus revenir en arrière dans les conditions actuelles. La croissance extraordinaire des flux de capitaux au-delà des frontières à partir des années 70, et surtout dans les années 90, est incompatible avec des arrangements aussi ambitieux en matière de stabilité monétaire. Par ailleurs, les États-Unis d'Amérique ne sont plus guère en mesure de garantir la stabilité du système monétaire international. À la fin de la seconde guerre mondiale, les États-Unis étaient crédités de la moitié de la production industrielle mondiale, de 50 % du transport maritime, d'un tiers des exportations mondiales et de 61 % des réserves d'or de la planète. Cependant, avec la relance en Europe occidentale et au Japon dans les années 50 et 60, l'émergence rapide des pays nouvellement industrialisés d'Asie orientale dans les années 70 et l'entrée fracassante de la Chine dans l'économie mondiale durant la décennie 90, cette position dominante n'est plus ce qu'elle était.

Malgré les intentions des décideurs qui ont conçu le système de Bretton Woods, la position occupée par les États-Unis au sein de ce système était, de facto, très proche

1 Les tendances apparemment contradictoires dans les régions d'Asie du Sud, d'Asie de l'Est et du Pacifique s'expliquent essentiellement par l'amélioration spectaculaire des résultats des deux géants que sont l'Inde et la Chine.

de celle du Royaume-Uni dans le cadre du système classique de l'étalon-or (Panic, 1995:48). Que ce soit pour le meilleur ou pour le pire, il est désormais évident que, du point de vue économique, sinon militaire, nous vivons dans un monde multipolaire.

En raison de la domination des principaux pays industrialisés sur la conception des arrangements monétaires internationaux, les pays en développement ont, en général, assisté en spectateurs à ces changements de politiques monétaires, tout en en subissant les effets.

Tableau 3.2
Taux de croissance régional moyen du revenu par habitant, 1961-2003

	1961-70	1971-80	1981-90	1991-2000	2001-2003
Pays de l'OCDE à haut revenu	4,2	2,6	2,5	1,9	1
Afrique subsaharienne	2,4	0,9	-1,1	-0,3	1,2
Amérique latine et Caraibes	2,5	3,1	-0,8	1,7	-1,1
Asie orientale et Pacifique	2,5	4,5	5,8	6,8	6,2
Asie du Sud	1,9	0,6	3,3	3,3	3,7
Union monétaire européenne	4,9	2,8	2,1	1,7	0,7
Monde	3,3	2	1,3	1,4	0,8

***Source**: Calculs effectués à partir des indicateurs du développement dans le monde 2005.*

Nonobstant l'impossibilité de revenir à un monde de Bretton Woods avec des taux de change fixes (mais adaptables), il ne fait guère de doute que l'instabilité et l'incertitude monétaires ont des effets pernicieux sur la performance économique. Selon les termes de Mundell (2002:45-46),

> *«La période qui s'est écoulée depuis la mise en place du système des taux flottants a été l'une des plus instables de l'histoire monétaire. Pour les pays en développement, les trois dernières décennies ont été caractérisées par une forte inflation, une instabilité des taux de change et une croissance faible. Cette situation est attribuable, pour une grande part, à la détérioration de l'environnement international et, plus particulièrement, au relâchement de la discipline dû à l'absence d'un système monétaire international.»*

En raison de la domination des principaux pays industrialisés sur la conception des arrangements monétaires internationaux, les pays en développement ont, en général, assisté en spectateurs à ces changements de politiques monétaires, tout en en subissant les effets. Pire encore, le coût de cette instabilité a été proportionnellement plus élevé pour les pays en développement que pour les pays développés. Nonobstant la faiblesse de la part de l'Afrique, qui ne cesse de baisser, dans le commerce mondial et l'intégration financière tout à fait marginale du continent au reste du monde, les pays africains sont, en règle générale et du point de vue de la part du commerce dans le PIB, beaucoup plus ouverts que la moyenne des pays développés (Mold, 2006).

Les pays africains sont donc plus vulnérables aux fluctuations de leurs termes de l'échange que les pays développés comparables et, en dépit des initiatives prises récemment pour alléger le fardeau de la dette, ils sont également vulnérables aux fluctuations des taux de change en raison de l'obligation de rembourser les prêts extérieurs en devises. Dans le même temps, les pays africains se sont fixés comme objectif d'approfondir l'intégration régionale. Il s'agit là d'un projet politique motivé par une forte aspiration au panafricanisme, mais il repose aussi sur une certaine logique économique qui voudrait qu'en renforçant les échanges et les liens économiques à l'échelon régional, il serait possible de favoriser le développement et de réduire la vulnérabilité à l'instabilité extérieure. C'est ce qui explique les efforts déployés en Afrique et ailleurs dans le monde en développement pour consolider l'intégration régionale (encadré 3.1).

« Il n'existe à l'heure actuelle que quelques arrangements financiers et monétaires régionaux regroupant des pays en développement. »

Encadré 3.1
Coopération monétaire et financière régionale entre pays en développement

Il n'existe à l'heure actuelle que quelques arrangements financiers et monétaires régionaux regroupant des pays en développement. On peut citer à cet égard les accords conclus pour mettre en commun les réserves de devises étrangères, à l'image du Fonds de réserve andin et du Fonds monétaire arabe, ou alors des systèmes fondés sur une monnaie de référence (zone monétaire du rand) ou même une monnaie régionale (Union monétaire des Caraïbes orientales). La Communauté financière africaine (CFA) a également une monnaie commune, mais elle est unique, en ce sens qu'elle repose sur un accord entre ses membres et un grand pays européen sur la coopération en matière monétaire et de politique du taux de change.

Le *Fonds de réserve andin* a été créé en 1976 par les membres de la Communauté andine, en l'occurrence la Bolivie, la Colombie, l'Équateur, le Pérou et le Venezuela, avec un capital de 2 milliards de dollars. Le Fonds fournit un appui financier à ses membres sous forme de prêts ou de garanties pour l'appui à la balance des paiements, de prêts à court terme, de prêts d'urgence de prêts pour la restructuration de la dette extérieure et de crédits à l'exportation. Les conditionnalités liées à l'utilisation de ces facilités sont plus souples que celles du FMI. Le Fonds entend également contribuer à harmoniser les politiques de ses États membres en matière de taux de change, de monnaie et de finances. Il est donc conçu pour renforcer la stabilité économique et financière da la région et consolider le processus d'intégration en Amérique latine.

Le *Fonds monétaire arabe* a été créé en 1976 avec une structure similaire à celle du FMI et regroupe tous les membres de la Ligue des États arabes, à l'exception des Comores. Son capital est de 326 500 dinars arabes, soit l'équivalent d'environ 1,3 milliards de dollars. Ce Fonds est destiné à favoriser la stabilité du taux de change entre les monnaies arabes et à les rendre convertibles les unes par rapport aux autres. Il fournit également un appui financier à ses membres qui connaissent des problèmes de balance de paiements. Il sert d'instrument de renforcement de la coopération en matière de politique monétaire entre ses membres et de coordination de leurs politiques face aux problèmes financiers et économiques internationaux. Enfin, son but ultime est de favoriser la création d'une monnaie unique.

Dans la *Zone monétaire du rand,* le Lesotho et le Swaziland, tous deux étroitement liés au plan économique à l'Afrique du Sud, ont aligné leur monnaie sur le rand sud -africain sans coordination officielle de leur politique monétaire.

L'*Union monétaire des Caraïbes orientales* est un arrangement portant sur une monnaie commune entre les membres de l'Organisation des États des Caraïbes orientales, un groupe de petits pays insulaires en développement. La monnaie est alignée sur le dollar, mais contrairement à la France par rapport à la CFA (voir ci-dessous), les États-Unis ne jouent pas un rôle actif dans l'arrangement d'alignement.

***Source**: adapté de CNUCED, 2001*

« En août 2003, l'Association des gouverneurs des banques centrales africaines a annoncé qu'elle œuvrerait pour une monnaie unique et une banque centrale commune à l'horizon 2021 »

Le présent chapitre du rapport traite des options en matière de politiques dont disposent les pays africains pour limiter l'instabilité et instaurer un climat macroéconomique propice à la croissance et au développement, en mettant l'accent sur ce que l'on pourrait considérer comme le socle de l'intégration régionale, à savoir l'objectif ultime de la création d'une union monétaire. En août 2003, l'Association des gouverneurs des banques centrales africaines a annoncé qu'elle œuvrerait pour une monnaie unique et une banque centrale commune à l'horizon 2021. Dans ce chapitre, on analysera les différents types de modèles théoriques qui sous-tendent cet ambitieux projet. Un certain nombre de questions seront posées dans ce chapitre, parmi lesquelles celles qui suivent:

- Quels sont les coûts et les avantages d'une union monétaire pour les pays africains?
- L'intégration monétaire renforce-t-elle le commerce entre les pays ou alors est-ce le développement du commerce qui facilite l'intégration monétaire?
- Comment cette intégration monétaire sera-t-elle réalisée dans la pratique? Quels sont les critères macroéconomiques à établir et quelles seraient les exigences au plan institutionnel?
- Quel serait un calendrier de mise en œuvre réaliste?
- La future union monétaire devra-t-elle être liée à une grande monnaie (par exemple l'euro)? Ou alors devrait-on essayer de créer une (ou des) monnaie (s) distincte (s)?

En essayant de répondre à ces questions, nous examinerons à la fois la théorie des unions douanières et les données historiques de l'intégration monétaire en Europe, qui constitue de toute évidence l'exemple le plus abouti d'union monétaire que l'on connaisse à l'heure actuelle. Cependant, avant de commencer, il est nécessaire d'examiner les principaux arguments relatifs au type de régime de taux de change idéal qu'un pays donné pourrait adopter.

3.2. Taux fixes contre taux flottants

> *«Il y a à peine deux ans, beaucoup de gens importants ne nourrissaient aucun doute sur l'équation « marchés libres + monnaie saine=prospérité». Malheureusement, les choses ne sont pas aussi simples et voici ce que nous avons constaté durant les deux dernières années»* (Krugman, 1996:136).

Durant les années mouvementées de la décennie 70, on a assisté à une remarquable volte-face dans la pensée classique sur les taux de change. Dans les années 50 et 60, le FMI, en tant que garant de la stabilité monétaire, avait milité avec vigueur en faveur de taux de change fixes. À la fin de la décennie 70, cette même institution devint le défenseur passionné des taux de change flottants. Comme l'a noté Mundell (2002:50): « *Le FMI insiste ad nauseam sur la supériorité des taux de change flottants comme mécanisme d'ajustement, avec la même passion avec laquelle il a défendu, avant 1971, les taux de change fixes. Dire qu'il existe deux points de vue sur cette question est l'euphémisme du siècle* »

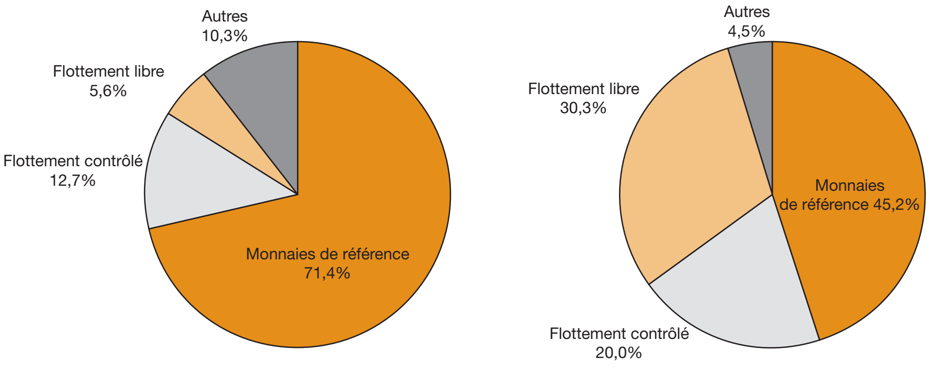
Les pays en développement ont donc été persuadés par les institutions financières internationales d'opter pour des systèmes de taux de change flottants.

Les contradictions intellectuelles sur cette question s'expliquent, dans une certaine mesure, par le cours des évènements. Durant la période qui a suivi l'effondrement de l'Accord de Bretton Woods, et sous l'effet combiné des progrès techniques et de la libéralisation économique communément désigné sous le vocable de «mondialisation», le monde a connu une augmentation massive des flux de capitaux entre les pays. Les opérations sur devises se sont également accélérées à un rythme que l'on n'aurait pas cru possible du temps du système de Bretton Woods. Dans ces circonstances, tout régime international de taux de change fixes serait rapidement devenu non-viable. Les pays en développement ont donc été persuadés par les institutions financières internationales d'opter pour des systèmes de taux de change flottants.

Cette vision a toutefois été tempérée vers le milieu des années 90 par une inclination explicite, dans le cas des pays en développement, en faveur de taux de change ciblés ou alignés sur des monnaies de référence, mais non sans un certain nombre de conséquences non voulues mais extrêmement néfastes pour les pays concernés (par exemple l'Argentine). D'après certaines estimations, près des deux tiers des économies de marché des pays émergents appliquaient des systèmes de taux de change intermédiaires en 1991 mais, en 1999, cette proportion est tombé à 42 % et le pourcentage des pays utilisant des devises de référence ou une variante de taux flottants est monté à 58 % (CNUCED, 2001:109)

Figure 3.1

Régimes de change dans les pays en développement, 1984, 1994 et 2004 (en pourcentage du total)



Pourtant, face aux crises financières qui ont touché, à partir du milieu des années 90, les pays appliquant des taux de change alignés sur des devises de référence, les conseils orthodoxes en matière de politiques ont de nouveau évolué, cette fois-ci non pas en faveur de «solutions intermédiaires», mais de «solutions extrêmes», c'est-à-dire soit une union monétaire, soit des taux de change flexibles. Ce bref survol de la question montre que le débat sur le régime de taux de change le plus approprié pour les pays en développement est loin d'être clos. Pour cette raison, il importe de bien comprendre les différents arguments théoriques en faveur de l'un ou l'autre système.

3.2.1. Taux de change flottants

Le fait de laisser flotter le taux de change d'une économie présente des avantages certains du point de vue de la flexibilité par rapport aux contraintes potentielles d'un taux de change fixe.

Avantages

- Les taux de change flottants permettent au pays de choisir la politique en la matière la mieux adaptée à ses objectifs de développement. À mesure que les économies se développent, les prix relatifs évoluent. Pour les pays en développement, ces changements de prix peuvent être importants. Il est donc très avantageux de pouvoir ajuster le taux de change en fonction des besoins.
- Les réserves internationales du pays sont sécurisées. Dans les régimes de taux de change fixes, la perte de réserves a souvent été extrêmement coûteuse pour les pays concernés. Ce problème disparaît dans un vrai régime de taux

flottant, à condition que les gouvernements, ou les banques centrales dans le cas où ces institutions sont indépendantes, soient disposés à laisser la monnaie s'ajuster automatiquement aux chocs extérieurs. Il y a cependant lieu de noter que ce n'est pas le cas pour les flottements « contrôlés », lorsque le pays pourrait avoir un objectif caché.

- Enfin, et c'est peut-être le point le plus important, les taux flottants permettent au pays concerné de compenser les écarts d'inflation (condition PPP) et d'amortir les chocs extérieurs. Pour les petits pays en développement, qui sont vulnérables aux chocs du commerce international et aux chocs extérieurs (comme c'est le cas des pays africains), cela peut être un avantage déterminant par rapport aux taux fixes.

« Plus généralement, les défenseurs des taux flottants soutiennent que ce régime favorise davantage l'intégration économique. »

Plus généralement, les défenseurs des taux flottants soutiennent que ce régime favorise davantage l'intégration économique. En théorie, les taux flottants permettent de maintenir l'équilibre de la balance des paiements de l'économie mondiale. L'expansion budgétaire et monétaire favorise donc la dépréciation du taux de change (et réduit ainsi les revenus réels); durant la période des ajustements structurels, l'analyse du FMI était axée sur le fait que la demande était excessive et les prix relatifs (en particulier le taux de change) sans rapport avec la réalité.

Les taux de change flottants étaient donc considérés comme le moyen de corriger ces déséquilibres. C'est ce qui explique également, dans une grande mesure, la position prise dans les années 70 par certains monétaristes, comme Milton Friedman (voir Mundell, 1999) en faveur des taux flottants. Ces économistes considéraient que ces taux étaient un moyen d'imposer au gouvernement une certaine discipline en matière de politiques expansionnistes (ou inflationnistes). De ce point de vue, les taux flottants protègent également les pays contre l'inflation importée.

Inconvénients

Cependant, dans la pratique, les taux flottants ne sont pas ce qu'il y a de mieux pour renforcer l'intégration de l'économie mondiale. D'après Stewart (1983), les taux flottants ne renforcent pas l'autonomie. Bien au contraire, ils entraînent une «déviation déflationniste» de la politique macroéconomique au niveau mondial, de sorte qu'aucun pays n'est en mesure de maintenir la production et l'emploi à des niveaux maximum en raison des contraintes de la balance extérieure. La *« théorie déflationniste »* indique qu'il serait téméraire pour un pays donné d'aller à contre courant de la déflation mondiale[2]. Ainsi, dans un régime de taux flottants, si les pays souhaitent maintenir l'équilibre extérieur de leur économie, les politiques budgétaires devien-

2 L'expérience du Gouvernement socialiste française de 1981-1982 à cet égard car, en dépit d'une tentative de relance de l'économie par une politique ambitieuse d'expansion budgétaire, les déséquilibres externes qui s'ensuivirent ont compris l'ensemble de cette politique qui a fini par être abandonée.

nent relativement impuissantes» et ils sont donc forcés de s'appuyer davantage sur les taux d'intérêt[3].

La «déviation déflationniste» comporte un autre aspect du point de vue de la politique macroéconomique. Selon l'interprétation classique de la grille d'analyse de la politique macroéconomique de Mundell, la politique budgétaire a pour vocation de réaliser l'équilibre interne ou de réduire l'inflation, la politique du taux de change concerne la balance commerciale ou le compte courant et la politique monétaire porte sur les réserves de devises ou le compte de capital. Comme le souligne Bradford (2005:2), la déviation déflationniste implicite de cette répartition est évidente. Une politique budgétaire restrictive est nécessaire pour réduire l'inflation globale alimentée par la demande.

Une politique monétaire restrictive est également nécessaire pour maintenir les taux d'intérêt intérieurs plus élevés que les taux d'intérêt mondiaux, afin d'attirer les capitaux étrangers. Les dévaluations du taux de change, qui ont pour effet de restreindre les importations en dépit de l'augmentation des exportations, sont nécessaires pour réduire le déficit commercial. Ainsi, Bradford affirme que:

> *«S'il est vrai que ces politiques constituent des moyens efficaces d'assurer la stabilité financière, l'ensemble des instruments de politique macroéconomique sont utilisés essentiellement pour éviter une inflation excessive et des déséquilibres externes, de sorte qu'il ne reste plus aucun mécanisme pour assurer la croissance et la création d'emplois.»*

Par ailleurs, le système des taux flottants risque d'être particulièrement inadapté aux pays en développement et aux pays en transition, ainsi qu'aux petits pays industrialisés, et ce pour plusieurs raisons. Premièrement, ces pays ont tendance à être plus dépendants du commerce extérieur que les grands pays industrialisés comme les États-Unis, l'Union européenne ou le Japon, de sorte que les effets des fluctuations du taux de change sur leurs conditions économiques, notamment les prix, la production et l'emploi, sont beaucoup plus marqués. Deuxièmement, leur taux d'endettement est plus élevé et une bonne partie de la dette est libellée en devises étrangères. Aussi, les fluctuations importantes leur causent de graves problèmes de service de la dette (CNUCED, 2001). En résumé, les taux flottants peuvent entraîner d'importants déséquilibres en important l'incertitude et l'instabilité des marchés extérieurs étrangers.

---

3 Cette situation a amené un ancien Premier Ministre britannique (Edward Health 1970-1974) à parler du danger de « marcher sur une seule jambe», autrement dit de s'appuyer excessivement sur la seule politique du taux de change.

3.2.2. Taux fixes

Même si de nombreux pays touchés par une crise financière durant la décennie écoulée ont, par la suite, opté pour des taux flottants, l'instabilité croissante associée à ce système suscite de plus en plus d'inquiétudes. C'est pourquoi les pays en développement et les pays en transition semblent de plus en plus enclins à aligner leurs monnaies sur des devises de référence et, dans un système financier mondial fortement intégré, l'existence de nombreuses monnaies indépendantes est de plus en plus remise en question (CNUCED, 2001:109). Dans un tel contexte, quels seraient les arguments en faveur de taux de change fixes?

Avantages

- Si les taux de change sont fixés de manière adéquate, l'instabilité sera réduite et le commerce international sera florissant. Comme nous l'avons vu dans l'introduction, c'est ce qui s'était produit durant les quinze premières années de l'entrée en vigueur de l'Accord de Bretton Woods. Dans le cadre de ce système, la discipline monétaire est inévitable. Si par exemple, un gouvernement donné opte pour une politique budgétaire expansionniste trop ambitieuse, les importations augmenteront selon toute probabilité, compromettant ainsi à la fois les réserves de change et, en fin de compte, le taux de change lui-même. Les taux fixes pourraient donc agir comme un puissant stimulant pour la discipline budgétaire.

Inconvénients

- La principale difficulté réside dans le fait qu'en cas de mauvais choix des parités, l'instabilité risque d'être aggravée au lieu d'être réduite. Dans une économie mondiale dynamique, les prix relatifs sont en constante évolution. Aussi, tout régime de taux de change fixe devrait prendre en compte ces mouvements sous- jacents. Dans le cas contraire, le pays concerné risquerait de se retrouver dans une situation où son taux de change serait, soit surévalué, soit sous- évalué, avec ce que cela comporte comme conséquences négatives sur la croissance.
- L'un des principaux inconvénients a trait au fait que dans un système de taux fixe, les pouvoirs publics perdent un instrument essentiel en matière monétaire et de taux de change et la politique budgétaire devient plus efficace, mais au détriment de la politique monétaire.
- Enfin, en l'absence de possibilité d'intervention sur le taux de change, le risque d'une plus grande vulnérabilité aux chocs asymétriques est plus important.

Le premier point mérite d'être approfondi. Il est bien connu qu'une économie où la circulation des capitaux est libre (ou qui se trouve dans l'impossibilité de contrôler efficacement les mouvements de capitaux) ne peut pas fixer son taux de change (à un niveau donné ou dans une fourchette étroite) et appliquer, dans le même temps, une politique monétaire indépendante. En fin de compte, ce pays sera obligé de renoncer à l'un de ces objectifs.

C'est précisément à ce dilemme que les pays asiatiques touchés par les crises monétaires de 1997-1998 ont eu à faire face. Face aux effets déstabilisateurs des flux de capitaux à grande échelle et refusant de renoncer à contrôler leurs économies, les pays asiatiques et d'autres pays concernés ont choisi de rétablir le contrôle des capitaux[4].

Dans la section précédente, nous avons noté que l'un des risques induits par l'adoption de taux de change flottants était la « déviation déflationniste » de la politique macroéconomique. Cependant, il faut souligner que la déviation déflationniste n'est pas propre aux régimes de taux de change flottants. Dans un système de taux fixe aussi, si les pressions du marché entraînent un équilibre du taux de change en dessus ou au-dessous du taux minimal fixe, la banque centrale doit intervenir. Par ailleurs, si les attentes des détenteurs de devises évoluent vers une valeur du taux de change dépréciée de facto, la banque centrale devra vendre des dollars pour retirer la monnaie locale de la circulation et réaligner le taux déterminé par le marché sur le taux nominal fixe.

Cette réduction de l'offre monétaire provoque une hausse des taux d'intérêt et une baisse de la production ou des revenus par rapport à ce qu'ils auraient été dans un régime de taux flottant. Ainsi, dans un régime de taux fixe, la politique macroéconomique tend à réduire le taux de croissance économique et la capacité de la politique monétaire de stimuler la croissance. C'est là le prix à payer en termes économiques réels pour la stabilité financière du taux de change et du niveau des prix. L'autonomie de la politique monétaire est perdue et la priorité des objectifs économiques réels devient secondaire par rapport aux objectifs financiers, en raison de la pression déflationniste du régime de taux fixe sur la politique monétaire (Bradford, 2005:4).

---

4 Malgré l'opposition déclarée qu'il a manifestée au sujet du contrôle des capitaux, le FMI a, au lendemain de la crise asiatique, concédé que, dans de telles circonstances, le rétablissement de certaines formes de contrôle des capitaux était peut-être un moindre mal. En sa qualité de Directeur du département de la recherche du FMI, Kenneth S. Rogoff (2002) a confirmé ce constat en déclarant: « *Il semble qu'il n'est pas inutile de rester ouvert à la question du contrôle des capitaux et de la dette, surtout lors de l'examen des moyens de mieux prémunir le système financier mondial contre les crises durant le vingt-et-unième siècle* "

Tableau 3.3

Utilisation des moyens d'intervention pour atteindre les objectifs de politique générale sous les régimes des taux flottants (*) et des taux fixes (#)

	Stabilité des prix	Balance des paiements courants	Balance du compte de capital	Croissance économique
Politique budgétaire	*	#--------	---------Or----------	------------#
Taux de change	#	# *	#	
Contrôles des capitaux				
Politique monétaire				

***Source**: Bradford (2005:3)*

En résumé, on peut se faire une idée du dilemme des décideurs en consultant le tableau 3.3. Pour commencer, on rappellera la célèbre formule de Tinbergen qui disait que, pour assurer le succès de toute politique économique, il fallait réunir au moins autant d'instruments d'intervention qu'il y a d'objectifs (Tinbergen, 1956). Dans les régimes de taux flottants, on suppose que le compte de capital est totalement ouvert, c'est-à-dire qu'il faut adapter la politique monétaire au compte de capital. Ainsi, les trois instruments de la politique macroéconomique (budget, taux de change et monnaie) visent trois objectifs. La croissance est, de fait, écartée des choix politiques.

Par contre, dans les régimes des taux fixes, l'indépendance de la politique monétaire est sacrifiée. En outre, on suppose que le compte de capital est totalement ouvert de sorte que les contrôles de capitaux sont supprimés en tant qu'instruments de la politique macroéconomique. En conséquence, dans le compromis entre compte courant et croissance économique, on a tendance à utiliser la politique budgétaire pour assurer l'équilibre de la balance extérieure au détriment de la croissance interne. Le taux de change joue le rôle de pivot au service de la stabilité des prix internes avec des effets d'entraînement sur la balance extérieure.

En conséquence, dans le compromis entre compte courant et croissance économique, on a tendance à utiliser la politique budgétaire pour assurer l'équilibre de la balance extérieure au détriment de la croissance interne.

Ainsi, dans les deux cas de figure, la croissance et l'emploi passent au second plan par rapport à la stabilité des finances et du taux de change. Dans quelle mesure cette déviation déflationniste constitue-t-elle une véritable menace pour les décideurs africains? Cette question sera examinée plus avant dans les chapitres suivants du présent rapport. En attendant, il serait utile de souligner que de nombreuses études laissent entendre que les politiques nationales subissent une déviation déflationniste. C'est ainsi que, dans leur étude sur l'économie ghanéenne, Epstein et Heintz (2006) critiquent «la programmation financière» que le gouvernement a adoptée sous la supervision du FMI. Ce modèle a été incorporé aux documents stratégiques pour la lutte contre la pauvreté et l'Initiative en faveur des pays pauvres très endettés. Il met l'accent sur la stabilité

macroéconomique, en particulier la stabilité des prix, et un taux de change stable à moyen terme. Cependant, comme le notent Epstein et Heintz (2006:11):

> «*L'une des conséquences essentielle, et non moins troublante, de cette approche de programmation est qu'il n'existe aucun ensemble clairement défini des conditions nécessitant des politiques monétaires expansionnistes, même dans une situation de croissance lente et de chômage. Même si les deux objectifs sont atteints, la programmation ne nécessite pas une politique monétaire expansionniste. Cela est dû, pour une grande part, au fait qu'il n'y a pas d'objectif explicite et pratique en matière de croissance économique, de création d'emplois ou de réduction de la pauvreté. La déviation de la programmation financière est donc très restrictive.* »

Le problème avec les conseils monétaires est que la marge de manœuvre des autorités monétaires est encore plus limitée que dans le système de l'étalon-or du dix-neuvième siècle, s'agissant d'interventions en dernier recours.

Epstein et Heintz utilisent un modèle autorégressif vectoriel de l'économie ghanéenne pour simuler la portée d'une politique monétaire plus expansive et arrivent à la conclusion qu'une politique plus expansionniste est non seulement faisable, mais aurait aussi des retombées positives sur la croissance économique sans effets négatifs notables sur l'inflation. Par ailleurs, leurs résultats indiquent que les hausses des taux d'intérêt peuvent avoir des conséquences stagflationnistes et que les augmentations de la croissance du PIB semblent avoir des effets très limités sur l'inflation. Ainsi, «*Le contrôle de l'inflation par l'augmentation des taux d'intérêt et la limitation de la croissance termes de pertes de revenus et d'emplois dans un pays pauvre comme le Ghana.*»

3.2.3. Régimes ''intermédiaires''

Comme indiqué plus haut, depuis les crises du milieu de la décennie 90, et plus particulièrement depuis la crise qui a frappé l'Argentine de 2001, les options offertes aux pays en développement sont souvent qualifiées d'extrêmes, autrement dit, soit un taux flottant, soit un alignement permanent sur une monnaie de référence (unions monétaires). Après l'effondrement du système de Bretton Woods, de grands pays, comme les États-Unis et le Japon, pour lesquels l'importance des transactions internationales demeure limitée, ont opté pour un système flottant. Pour ces pays, les incertitudes liées aux taux de change flottants, sont tolérables à défaut d'être agréables. Cependant, comme l'a souligné Eichengreen (1996:137): «*Pour les petits pays à économie plus ouverte, notamment les pays en développement avec des marchés financiers restreints, les taux de change flottants se sont avérés encore plus instables et perturbateurs*».

Les pays en développement ont le choix entre deux options. La première serait de persister dans le sens de l'alignement sur une monnaie de référence. Dans les années 80 et 90, quelques pays, Hong Kong, les Bermudes, les Iles Caïman et, plus récem-

ment, l'Argentine et l'Estonie, ont suivi cette voie. Le problème avec les conseils monétaires est que la marge de manœuvre des autorités monétaires est encore plus limitée que dans le système de l'étalon-or du dix-neuvième siècle, s'agissant d'interventions en dernier recours; comme le note Grabel (2000:9):

> *«Les offices monétaires synthétisent les avantages en matière de crédibilité de la politique financière fondée sur un certain nombre de règles: Dans tous les cas, les offices monétaires ont fonctionné conformément à une série de règles strictes et transparentes. C'est la raison pour laquelle ils favorisent encore moins la discrétion que les banques centrales indépendantes».*

L'étendue de la catastrophe macroéconomique qu'a connue l'Argentine montre à quel point la politique d'indexation peut être dangereuse.

Les offices monétaires n'intéressent par conséquent que les pays dans des situations particulières: il s'agit notamment de très petits pays dont les banques sont étroitement liées à des institutions étrangères, et qui peuvent donc compter sur un appui extérieur, dont les marchés financiers sont particulièrement sous-développés, ou qui ont connu des expériences particulièrement difficiles en matière d'inflation (Eicheengreen, 1996: 139).

L'étendue de la catastrophe macroéconomique qu'a connue l'Argentine montre à quel point la politique d'indexation peut être dangereuse. À la suite de la perte de confiance dans la capacité des autorités argentines de maintenir la stabilité monétaire, en 2001, le PIB du pays a baissé de plus de 12 %, l'activité industrielle a reculé de 18 % et le bâtiment de 36 % (Garnier, 2003). Certains analystes ont comparé l'étendue du déclin économique à celle de la grande dépression (Palma, 2004). L'expérience de l'Argentine est une leçon salutaire sur les risques d'une politique de taux de change erronée[5].

«Les évènements comme ceux qui se sont produits en Argentine ont amené certains analystes à remettre en question la viabilité des solutions intermédiaires. C'est ainsi que Eichengen (1996: 139) affirme que:

> «*Il est clair que les taux de change officieusement indexés ou indexés mais adaptables ne constituent plus une option réaliste. Dans la plupart des cas, la seule solution de rechange autre que la création d'une union monétaire a consisté à laisser flotter plus librement les taux».*

5 «La question de savoir s'il faut blâmer les seules autorités argentines reste à discuter. Grabel (2000), par exemple, note à quel point les institutions financières internationales, et le FMI en particulier, ont appuyé l'indexation du peso argentin sur le dollar. Le Fonds lui-même a concédé que cette attitude n'était pas la bonne dans ce cas précis et affirme à ce sujet dans l'un de ses documents:

> *«Si la décision de mettre en place et de maintenir office monétaire a été prise par les autorités du pays et a bénéficié d'un large appui populaire, le Fonds aurait tout de même pu contester de manière plus vigoureuse l'opportunité de cette disposition et des politiques connexes… Il aurait tout au moins dû insister sur la nécessité de faire preuve d'une plus grande prudence en ce qui concerne la dynamique de la dette durant les années fastes, sachant que l'office monétaire a rejeté aussi bien l'adoption d'une politique monétaire discrétionnaire, aux fins de stabilisation, que le financement monétaire du déficit lorsque les autorités se sont retrouvées face à des problèmes de liquidités.»* (FMI, 2003:66).

> *Devant la nécessité d'assurer le service de la dette, les pays africains ont opté délibérément pour des systèmes commerciaux ouverts pour améliorer leur balance des paiements et augmenter leurs exportations.*

Cette opinion ne fait toutefois pas l'unanimité parmi les analystes. Ainsi, la CNUCED (2001: chapitre V), par exemple, avance que l'une des conséquences négatives du conseil très fréquemment répété consistant à éviter les «solutions intermédiaires» a trait au fait que les pays en développement ayant les mêmes structures de commerce extérieur et les mêmes orientations du marché risquent de se retrouver aux antipodes les uns des autres du point de vue des taux de change, qui sont soit flottants soit fixes par rapport au dollar. Compte tenu des déséquilibres et des fluctuations qui caractérisent les marchés monétaires, cette situation risque d'être très préjudiciable pour les perspectives à long terme de l'intégration régionale entre ces pays[6].

Le dernier aspect à examiner dans l'évaluation des arguments pour ou contre les taux de change flottants est celui de la politique économique. Les mesures de politique macroéconomique ne sont pas neutres politiquement. Certaines politiques qui semblent avoir été adoptées pour telle ou telle raison ont, en fait, des motivations toutes autres. À titre d'exemple, devant la nécessité d'assurer le service de la dette, les pays africains ont opté délibérément pour des systèmes commerciaux ouverts pour améliorer leur balance des paiements et augmenter leurs exportations. Cependant, les partisans de ces politiques, quelle que soit leur justification, aurait dû savoir qu'elles rendent de plus en plus difficile la gestion de la demande interne. En effet, les décideurs sont privés d'un important instrument macroéconomique, en l'occurrence la politique budgétaire. Comme nous le verrons dans les sections suivantes, l'intégration régionale est l'un des moyens permettant de retrouver une partie de cette autonomie.

3.3. Du régime du taux de change à l'union monétaire – la théorie des zones monétaires optimales

3.3.1. La vision classique de Mundell

Choisir entre un système de taux de change fixe ou une union monétaire est une chose, mais décider quels sont les pays qui peuvent y adhérer en est une autre. Le cadre classique de l'évaluation de la faisabilité d'une union monétaire est celui qui a été présenté par Mundell en 1961. Dans cette section, nous examinerons les principaux éléments de cette théorie ainsi que les plus récentes contributions qui l'ont complétée. Il y a lieu de noter que les propres opinions de Mundell ont évolué avec le temps et qu'à la suite de l'effondrement du système de Bretton Woods, il s'était montré plus favorable aux perspectives des unions monétaires régionales que ne le laissait supposer sa propre théorie.

6 La CNUCED (2001:110) cite le cas des tensions bilatérales entre le Brésil et l'Argentine lorsque le peso était indexé sur le dollar.

Mundell a établi trois critères de base pour les unions monétaires:

1. Les pays membres doivent avoir des structures économiques comparables. Ce critère vise à assurer que les pays concernés sont également vulnérables aux chocs asymétriques. Par exemple, si un pays est un gros exportateur de pétrole et un autre en est un importateur net (cas du Nigéria et du Burkina Faso, par exemple), les fluctuations des prix du pétrole auraient des conséquences tout à fait opposées sur les économies des deux pays et pourraient même compromettre leur intégration régionale mutuelle.
2. La flexibilité salariale entre les pays membres doit être suffisante pour que les chocs asymétriques puissent être absorbés. À ce propos, la plupart des études constatent que les pays africains affichent un très haut degré de flexibilité, comme en témoignent les fortes réductions de salaires opérées durant la période d'ajustement structurel.
3. La mobilité de la main-d'oeuvre entre les différents pays doit être largement assurée. Sur ce point, à l'exception peut-être de l'Afrique du Sud, la mobilité de la main-d'œuvre est plutôt limitée, ce qui dénote les difficultés à amortir les chocs asymétriques externes.

« Les pays, dont la production et les exportations sont largement diversifiées et qui ont des structures similaires, peuvent former une zone monétaire optimale. »

Kenan (1963) a approfondi les travaux de Mundell et a abouti à la conclusion que les pays, dont la production et les exportations sont largement diversifiées et qui ont des structures similaires, peuvent former une zone monétaire optimale. Cependant, comme nous le savons, les pays africains remplissent rarement cette dernière condition, leurs économies étant généralement non diversifiées et, selon le type de produits qu'ils exportent, leurs structures économiques sont souvent très différentes. McKinnon (1969) a ajouté un autre critère en soulignant que seuls les pays dont le commerce est très ouvert et qui entretiennent des échanges importants, pourraient constituer une zone monétaire optimale. Là encore, les pays africains dont les échanges réciproques sont limités répondent rarement à ce critère (CEA, 2003).

Deux autres critères sont souvent ajoutés à cette liste. Il s'agit du «*critère de transfert*» qui concerne la capacité des pays d'indemniser les autres membres de l'union monétaire en cas de choc asymétrique, et du «*critère d'homogénéité des préférences*» qui atteste que les pays, qui ont des structures de préférences similaires, sont moins vulnérables aux chocs asymétriques. Il va sans dire que, du point de vue théorique, la conclusion pratique ne constitue pas vraiment un feu vert pour l'intégration monétaire entre les pays en développement en général, et les pays africains, en particulier.

Plus récemment, Mackinnon (2004:705-6) a affirmé qu'il n'était pas dans l'intérêt d'un pays donné de participer à un régime de monnaie commune, ou à adhérer à des normes monétaires communes, si ses propres finances publiques sont trop faibles. Si les autorités ont besoin de maintenir un contrôle sur la monnaie pour retirer davantage de seigneuriage monétaire du système financier, peut-être par l'inflation, que ne

le permet un régime monétaire commun, alors un système de taux de change fixe n'est ni faisable ni recommandé. Là aussi, cette condition milite contre la création d'une union monétaire par les pays africains et indique que ces derniers doivent d'abord renforcer leurs finances publiques avant de s'engager dans une politique visant à mettre en place une telle union.

En résumé, on peut dire que la théorie classique de l'intégration monétaire, telle que présentée par Mundell (1961) et enrichie par Kenan (1963) n'est pas particulièrement optimiste quant aux perspectives de l'entrée des pays africains dans une union monétaire. Certains auteurs, comme Drabek (2005), affirment que les décideurs politiques africains veulent «mettre la charrue avant les bœufs» et devraient, au lieu de poursuivre cet objectif, s'attacher plutôt à trouver les moyens de renforcer l'intégration existant actuellement:

> *«Ces efforts représentent un pas en avant sur la voie de ce que j'appellerais une étape naturelle des arrangements en matière d'intégration régionale. Cette étape 'naturelle' suppose des arrangements commençant par des zones de libre- échange avant que les pays concernés ne passent à la coordination des politiques dans les autres domaines, notamment le commerce extérieur, la suppression des barrières à la libre circulation de la main-d'œuvre et des capitaux ou la coordination des politiques monétaires»* (Drabeck, 2005:158).

3.3.2. Mundell revisité– contre argumentation

Heureusement, l'histoire n'est pas terminée. À partir des années 70, Mundell a commencé à mettre l'accent sur les avantages et non plus sur les inconvénients d'une union monétaire, en particulier en ce qui concerne la capacité d'une telle union de permettre aux pays membres de partager les coûts des chocs extérieurs. Il est également devenu plus sceptique quant aux avantages des taux de change flottants qui, le plus souvent, ne reflètent pas les fondamentaux macroéconomiques[7]. Ce changement d'attitude a été qualifié de *Mundell II* par de Grauwe et Kouretas (2004). Mundell a changé de position en se fondant sur deux arguments. Premièrement, il avance qu'une union monétaire constitue un moyen d'organiser un système d'assurance pour faire face aux chocs asymétriques plus efficace qu'un système de monnaie nationale avec un taux de change incertain. L'union facilite les flux de capitaux entre

7 Voir le discours de réception du prix Nobel de Mundell (1999). Mackinnon (2004:691) note que les points de vue de Mundell sur cette question sont très influencés par son approche conceptuelle des questions macroéconomiques: "À *la base [de la tournure d'esprit keynésienne de Mundell] on retrouve l'hypothèse des attentes figées. Sa stratégie de modélisation repose sur l'hypothèse selon laquelle les gens se comportent comme si les prix, le taux d'intérêt et le taux de change intérieurs (même dans le cas d'un taux de change flottant) étaient immuables… Il partait de l'idée que les agents du secteur privé n'avaient pas essayé d'anticiper les fluctuations des prix, des taux d'intérêt et du taux de change ou même de la politique du gouvernement* ".

les membres, ce qui adoucit les effets de l'ajustement aux chocs extérieurs. Dans le cas de monnaies distinctes et d'un taux de change qui peut varier, ces flux auront moins de chance de se produire.

Deuxièmement, la pensée de Mundell (et d'autres) a évolué étant donné que l'on constate de plus en plus que les mouvements du taux de change sont souvent sans rapport avec les fondamentaux sous jacents, notamment les écarts d'inflation ou l'augmentation de la production. Les taux de change subissent souvent l'effet de facteurs psychologiques et des comportements moutonniers qui accentuent l'instabilité. Dans de telles circonstances, les mouvements du taux de change ont de fortes chances d'être eux-mêmes à l'origine des chocs asymétriques. Ainsi, *Mundell II* a estimé que l'abandon de cet instrument ne constituait pas vraiment un sacrifice et que les avantages pourraient contrebalancer les inconvénients.

« Les taux de change subissent souvent l'effet de facteurs psychologiques et des comportements moutonniers qui accentuent l'instabilité. »

Il semble que Mundell ait modifié sa position après avoir constaté la forte mobilité des capitaux durant la période considérée. Dans un monde où la circulation des capitaux est libre, le taux de change ne constitue plus une force stabilisatrice. Au contraire, d'après *Mundell II,* le taux de change devient la cible des mouvements spéculatifs déstabilisants et, partant, une source d'importants chocs asymétriques. Pour illustrer le propos, en 1983, les cinq grandes banques centrales du monde (États-Unis, Allemagne, Japon, Grande -Bretagne et Suisse) pouvaient rassembler 139 milliards de dollars mais, en 1992, l'équilibre des forces s'est inversé et leurs réserves combinées se montaient à 278 milliards de dollars seulement, contre 623 milliards de dollars de transactions quotidiennes. En 2001, elles disposaient de 653 milliards de dollars de réserves (404 milliards au Japon) contre un volume de transactions quotidiennes de 1,2 trillion de dollars. Les marchés pourraient donc balayer les banques centrales s'ils le souhaitaient (Hutton, 2002: 410).

Ces perspectives théoriques comportent également une dimension dynamique. Certains auteurs, notamment Eichengreen (1992) et Krugman (1993) ont avancé l'idée que même une union monétaire et économique réussie risque, au fil du temps, de ne pas être la zone monétaire optimale attendue, étant donné que les régions qui la composent se spécialisent naturellement dans leur production d'origine. Comme le note McKinnon (2004:705): Eichengreen et Krugman disent en substance qu'une entité économique risque de ne pas remplir les critères d'une zone monétaire optimale *ex post,* même si elle les a remplis *ex ante.* Cependant, selon la Commission européenne, les chocs différentiels se produisent moins fréquemment dans une union monétaire.

L'argument avancé est que le commerce entre les pays industrialisés de l'UE repose, dans une grande mesure, sur les échanges de produits industriels. Ce commerce est fondé sur l'existence d'économies d'échelle et d'une concurrence imparfaite (différenciation des produits). Ainsi, les pays échangent des produits de la même catégorie

(par exemple l'Allemagne et la France se vendent mutuellement des automobiles). Dans ces circonstances, les chocs de la demande toucheront les membres de l'union monétaire de manière assez symétrique.

Le point de vue contraire exprimé par Krugman est que l'intégration commerciale et monétaire entraînera une concentration croissante de la production en fonction des avantages comparatifs, des économies d'échelle et des coûts de transport. Ainsi, avec le temps, l'effet plutôt pervers de l'approfondissement de l'intégration est qu'elle exacerbera les chocs asymétriques. La justesse de l'un ou l'autre de ces points de vue revêt une importance capitale pour les pays africains qui envisagent d'entrer dans une union monétaire.

« On entend dire parfois que, pour faire en sorte que les exportations augmentent au même rythme, ces pays devront rendre leurs exportations plus compétitives en dévaluant leur monnaie. »

En ce qui concerne la question de l'importance éventuelle des taux de croissance, De Grauwe (2005:32-35) estime que les pays n'ont pas à s'inquiéter de la possibilité que l'union monétaire étouffe la croissance des économies en développement rapide qui, en général, importent davantage. On entend dire parfois que, pour faire en sorte que les exportations augmentent au même rythme, ces pays devront rendre leurs exportations plus compétitives en dévaluant leur monnaie, ce qui devient possible dans une union monétaire. Toutefois, De Grauwe estime que cet argument n'est pas tellement étayé par les données empiriques.

Par ailleurs, en raison des écarts entre les taux de croissance, les flux de capitaux se déplaceront des pays membres de l'union à croissance lente vers les pays à croissance rapide qui pourront ainsi financer le déficit de leur compte courant sans avoir besoin de dévaluer leur monnaie. Les écarts entre les taux d'inflation ne doivent pas non plus susciter une inquiétude exagérée. L'effet Balassa-Samuelson nous apprend que les pays qui connaissent une forte croissance de leur productivité auront des taux d'inflation plus élevés.

D'autres facteurs militent en faveur d'une vision optimiste, s'agissant des unions monétaires. Il y a tout d'abord les avantages purement économiques de ce type de groupements (réduction des coûts de transaction, effets d'échelle positifs et moins d'incertitude). Du point de vue d'une stimulation accrue du commerce interrégional, les travaux économétriques de Rose (2000) indiquent que le volume des échanges entre les membres des unions monétaires est *multiplié par trois*. Utilisant des données intersectorielles et des variables qui influent sur les flux commerciaux (revenu, distance, restrictions commerciales, langue), Rose (2000:14) a constaté qu'en moyenne, les échanges commerciaux entre pays membres d'unions monétaires étaient plus de trois fois plus importants que ceux des pays utilisant des monnaies différentes[8].

---

8 Rose lui-même admet avoir été mystifié par l'origine de ces résultats spectaculaires: «*Pourquoi le fait d'utiliser une même monnaie a-t-il autant d'effet sur le commerce? Pour répondre rapidement, je dirais je ne sais pas. Une monnaie commune représente un engagement sérieux de la part du gouvernement en faveur d'une intégration à long terme. Cet engagement, pourrait, à son tour, inciter le*

Si ce constat est juste, il pourrait constituer un argument de poids en faveur des unions monétaires en Afrique. Bien que certaines données soient ambiguës sur ce point (Mold, 2006, Masson, 2006), on s'accorde généralement à dire que *« le commerce africain est sous- développé »* et que les échanges sont excessivement concentrés sur les marchés des pays développés. L'instauration d'une monnaie commune pourrait donc apporter une contribution décisive au développement du commerce intrarégional.

Les unions monétaires en Afrique sont le résultat d'une volonté de compenser les faiblesses économiques et politiques.

Au-delà des effets sur le commerce et des objectifs classiques de réduction de l'inflation et du renforcement de la croissance, il existe deux raisons supplémentaires principales qui militent en faveur des unions monétaires en Afrique (Masson et Patillo, 2004; Siddiqi, 2006):

1. Il est évident que le lancement réussi de l'euro a renforcé l'intérêt pour les unions monétaires dans d'autres régions. Mais Masson et Patillo apportent une précision sur ce point: "*En Afrique, les problèmes budgétaires sont beaucoup plus graves et la crédibilité des institutions monétaires est plus fragile. Si la création d'institutions appropriées s'est avérée si difficile pour un ensemble de pays riches dotés d'administrations très compétentes qui ont coopéré étroitement pendant plus de 50 ans, il est évident que le défi pour les pays africains ne pourra qu'être énorme»* (Masson et Patillo, 2004: 10).
2. Les unions monétaires en Afrique sont le résultat d'une volonté de compenser les faiblesses économiques et politiques. Les groupements régionaux pourraient, par exemple, aider le continent à négocier des accords commerciaux favorables, au niveau mondial (dans le cadre de l'Organisation mondiale du commerce) ou bilatéral (avec l'Union européenne et les États-Unis). Là aussi, Masson et Patillo tiennent à avertir: « *Si l'objectif de l'intégration régionale semble tout à fait fondé, on n'est pas sûr que la création d'une union monétaire pourrait y contribuer de manière significative. Une monnaie mal gérée et sujette à des dévaluations continues peut difficilement être une source de fierté pour la région et ne renforce en aucun cas l'influence des pays membres sur la scène internationale.»*

---

secteur privé à renforcer ses échanges internationaux. Il se peut que la couverture du risque lié au taux de change soit plus difficile que l'on croit généralement. Inversement, une monnaie commune pourrait favoriser l'intégration financière laquelle aura pour effet de renforcer le commerce des biens et services.» Pour d'autres auteurs, les conclusions de Rose sont biaisées à la hausse. Cette hypothèse n'est pas à écarter, étant donné que personne n'a prétendu, par exemple, que l'introduction d'une monnaie unique a multiplié par trois les échanges commerciaux entre les États membres. Baldwin (2006) parle d'une augmentation beaucoup plus plausible de 5 à 10 % par suite de l'adoption de l'euro. L'une des raisons qui expliquent cette vision optimiste est que la plupart des unions monétaires étudiées par Rose concernent de très petits pays (surtout dans les Caraïbes); (De Grauwe, 2005:81). Cependant ces chiffres sont également exagérément élevés parce que les pays de l'UE inclus dans l'étude avaient déjà atteint un niveau d'intégration élevé avant l'adoption de la monnaie unique.

À cela, il faut ajouter que la propre expérience de l'Afrique en matière d'intégration monétaire, sans être un succès éclatant, a néanmoins eu quelques aspects positifs (encadré 1): Ainsi, selon Clément (1996:1): «*Depuis sa création, il y a près de 50 ans, la zone du franc CFA a, de manière générale, bien servi ses membres… Ces pays ont bénéficié d'une longue période où l'inflation était remarquablement réduite et, jusqu'au milieu des années 80, leur croissance économique était soutenue*» Le fait que la zone CFA ait, par la suite, connu des difficultés prouve que, même si les arrangements ont connu quelques problèmes, des enseignements importants peuvent être tirés en ce qui concerne la voie à suivre pour l'intégration monétaire, même entre pays pauvres exportateurs de produits primaires avec des structures économiques non différenciées.

« La propre expérience de l'Afrique en matière d'intégration monétaire, sans être un succès éclatant, a néanmoins eu quelques aspects positifs. »

Encadré 3.2

La Communauté financière africaine – Principale expérience africaine en matière d'union monétaire

La création de la *Communauté financière africaine* date de 1948, mais les accords régissant le fonctionnement de la zone CFA n'ont été signés qu'en 1973. Il existe deux groupes régionaux, chacun avec sa propre banque centrale: l'Union économique et monétaire ouest-africaine et la Communauté économique et monétaire d'Afrique centrale. Les 14 pays concernés ont une monnaie commune, le franc CFA, qui n'est pas échangé sur les marchés des devises mais est convertible en franc français à une parité fixe. La circulation des capitaux est libre au sein de la zone, et entre les pays membres et la France, et les réserves de change sont communes.

Selon Masson et Patillo (2004:12), «*du point de vue des résultats macroéconomiques, la zone CFA a, sans conteste, enregistré des niveaux d'inflation inférieurs à ceux d'autres systèmes monétaires africains, mais les données sur la croissance sont mitigées en fonction de la période considérée. Cependant, le succès et la pérennité de la zone sont également dus, en partie, à l'appui de la France, en particulier la garantie du Trésor français de la convertibilité prévue dans le compte d'exploitation.*»

Le Trésor français garantit la convertibilité du franc CFA en francs français à un taux fixe et assume la fonction de prêteur en dernier ressort. Par ailleurs, un mécanisme est prévu pour limiter l'indépendance des deux banques centrales régionales et le Trésor français peut influer sur la politique monétaire dans la zone CFA et sur la fixation de la parité avec le franc français. Chacune des deux banques centrales a un compte d'exploitation auprès du Trésor français, dans lequel elle doit déposer 65 % de ses réserves de change, mais qui lui offre en retour une facilité de découvert (au taux d'intérêt du marché) qui est, en principe, illimitée.

Dans le cadre de leurs opérations, les banques centrales doivent observer deux règles conçues pour contrôler l'offre de francs CFA: (i) leurs engagements à vue doivent avoir une couverture de devises d'au moins 20 %, et (ii) les prêts qu'elles accordent à chaque gouvernement membre sont limités à 20 % du montant des recettes de l'année précédente du gouvernement concerné. En outre, la France dispose de sièges aux conseils d'administration des deux banques centrales. Il semble que l'appartenance à la zone CFA ait contribué à maintenir l'inflation dans les pays membres bien en deçà du niveau atteint dans les autres pays africains. Par ailleurs, entre 1975 et 1985, le revenu par habitant a également augmenté plus rapidement.

Cependant, le système a commencé à subir de plus en plus de pressions à partir de 1985 sous l'effet des chocs extérieurs et de l'affaiblissement des fondamentaux macroéconomiques. Les pays de la zone CFA ont subi d'importantes pertes par suite de la détérioration des termes de l'échange, sachant que les prix sur les marchés mondiaux de certains de leurs principaux produits d'exportation (cacao, café, coton et huiles) se sont effondrés et le franc français s'est sensiblement renforcé par rapport au dollar à la suite de l'Accord Plaza de 1985. En conséquence, le taux de change effectif nominal du franc CFA a augmenté de près de 7 % par an entre 1986 et 1993. Les exportations des membres de la zone CFA ont perdu leur compétitivité sur les marchés mondiaux, étant donné que les prix intérieurs ne pouvaient être maîtrisés; le déficit cumulé du compte courant et du budget de la zone a augmenté de 6,5 % du PIB et la limite de 20 % de la monétisation de la dette publique a été largement dépassée par plusieurs pays.

En 1994, on a décidé d'ajuster la parité du franc CFA par rapport au franc français, en la portant de 50 à 100 francs CFA pour un franc français (voir également *TDR 1995,* chap. 1, encadré 1; Clément, 1996). Cette dévaluation, la première et la seule, jusqu'à présent, depuis 1948, a mis à nu la vulnérabilité de ce dispositif, surtout en l'absence de mécanisme qui permettrait d'ajuster progressivement le taux de change nominal en fonction des conditions macroéconomiques et de la balance des paiements. Il est fort probable que ces conditions ne soient pas les mêmes pour les pays en développement tributaires des produits de base que pour les pays développés dont les monnaies servent de référence, étant donné la différence du degré de vulnérabilité face aux chocs extérieurs.

L'appartenance à la zone CFA a contribué à maintenir l'inflation dans les pays membres bien en deçà du niveau atteint dans les autres pays africains.

Comparaison des résultats macroéconomiques des pays de la zone CFA et des autres pays d'Afrique subsaharienne, 1975-93

	Moyenne	
	1975-1985	**1986-1993**
	Évolution annuelle (en pourcentage)	
Croissance réelle du PIB		
- CFA	4,6	-0,2
- Non-CFA	1,4	2,8
Croissance réelle du PIB par habitant		
- CFA	1,7	-3,1
- Non-CFA	-1,3	-0,1
Inflation		
- CFA	11,8	1,0
- Non-CFA	17,8	53,5
	En pourcentage du PIB	
Équilibre budgétaire global		
- CFA	-5,0	-7.2
- Non-CFA	-6.1	-5,1
Balance des opérations courantes extérieures (y compris les subventions)		
- CFA	-6,5	-5,0
- Non-CFA	-1,9	-0,9
Dette extérieure		
- CFA	38;2	82,3
- Non-CFA	25,2	53,9

***Source**: Clément (1996:2).*

La stabilité et l'alignement approprié des taux de change du franc CFA par rapport aux monnaies des partenaires commerciaux et des concurrents des pays membres de la zone ont une influence

décisive sur leurs résultats économiques généraux. Premièrement, le commerce dans ces pays représente une part très importante du PIB. Deuxièmement, les échanges à l'intérieur de la zone CFA sont limités et ne représentent que 8 % seulement en moyenne du volume total du commerce de ses membres. Troisièmement, en raison des différences structurelles, les pays de la zone CFA et ceux de l'UE ne constituent pas une zone monétaire optimale. Même si la moitié du volume total des échanges des pays de la zone CFA se fait avec l'UE, les structures de leurs exportations et de leurs importations sont très différentes et les pays de la zone CFA doivent affronter la concurrence de tierces parties dans les exportations de produits de base, aussi bien vers l'UE que vers d'autres régions. Ainsi, s'il est vrai qu'elle favorise quelque peu la discipline monétaire et assure une certaine protection contre les attaques spéculatives, la politique consistant à aligner mécaniquement le franc CFA sur le franc français (et, par la suite, sur l'euro) et à le laisser flotter par rapport à d'autres devises, pose des problèmes pour le commerce et la compétitivité internationale.

***Sources**: d'après Masson et Patillo (2004), CNUCED (2001), Clément (1996).*

« S'il ne fait pas de doute que les économistes ont fait des progrès dans l'analyse des avantages et inconvénients des unions monétaires, il est tout aussi juste de dire que l'on est encore loin d'un point de vue consensuel sur cette question »

Enfin, il ne faudrait pas sous-estimer la dimension politique de ces questions. La création d'une union monétaire n'est pas une simple question technique. Les pays peuvent décider de fixer le taux de change de leurs monnaies respectives en fonction d'un certain nombre de considérations, qui vont du bien-être économique intérieur à la marge de manœuvre au plan international, en passant par le prestige national. De même, les arrangements financiers entre pays peuvent échouer pour des raisons aussi diverses que celles qui ont présidé à leur mise en place. Les autorités d'un pays donné peuvent décider de retirer leur monnaie d'une union pour des motifs de fierté, d'indépendance ou d'intérêt économique.

En outre, les raisons qui poussent les pays à adhérer (ou à quitter) une union monétaire ne sont pas nécessairement identiques ni même similaires. Les pays peuvent adhérer à une union pour des raisons économiques et la quitter pour des raisons politiques, et inversement. Enfin, des pays différents n'ont pas obligatoirement les mêmes raisons d'adhérer à une même union monétaire ou de la quitter. Un pays pourrait y trouver des avantages économiques, un autre des bénéfices politiques au plan interne, et un troisième y verrait une possibilité de renforcer son prestige international (Jones, 2002:3).

En résumé, s'il ne fait pas de doute que les économistes ont fait des progrès dans l'analyse des avantages et inconvénients des unions monétaires, il est tout aussi juste de dire que l'on est encore loin d'un point de vue consensuel sur cette question (De Grauwe et Kouretas, 2004: 608)[9]. Cela étant, les données théoriques et empiriques examinées ici indiquent qu'une fois bien établies et maintenues, les monnaies régionales communes à des groupements de pays en développement peuvent s'avérer très bénéfiques, comme ce fut le cas pour l'euro. Elles peuvent permettre de réduire le coût des activités économiques au sein de la région concernée et de mettre un terme

9 Cette absence de consensus a été démontrée de manière spectaculaire lorsque Gordon Brown, Ministre des finances du Royaume-Uni, a publié un rapport de plus de 2 000 pages sur les arguments pour et contre l'entrée de son pays dans la zone euro (de Grauwe et Kouretas, 2004:680).

aux écarts entre les taux d'achat et de vente des devises ainsi qu'aux commissions sur les échanges liées au commerce et aux investissements intrarégionaux. En outre, une banque centrale supranationale pourrait réduire l'influence des politiques populistes nationales sur la politique monétaire, tout en étant tenue de rendre compte aux pays membres. Contrairement à la dollarisation, un tel arrangement serait également bénéfique du point de vue du seigneuriage (CNUCED, 2001: 124).

3.4. Expérience de l'Union européenne en matière d'union monétaire

3.4.1. Bref rappel historique

L'expérience de l'Union européenne est instructive tant du point de vue des actions positives à entreprendre que de celui des erreurs à éviter dans la construction d'une union monétaire.

L'expérience de l'Union européenne est instructive tant du point de vue des actions positives à entreprendre que de celui des erreurs à éviter dans la construction d'une union monétaire. Le cheminement de l'Union monétaire européenne n'a pas été facile. Il a fallu plus de quatre décennies et une progression par étapes successives pour atteindre l'objectif fixé (Siddiqi, 2006:32). En fait, l'intégration monétaire européenne remonte au Traité de Rome où l'on avait reconnu que les taux de change des pays membres devaient être considérés comme une question «d'intérêt commun». La réévaluation du florin hollandais et du mark allemand en 1961 a lancé le débat sur la question de savoir comment élargir l'union douanière au domaine monétaire.

C'est ainsi qu'au milieu des années 60, on a fini par créer le *Comité des Gouverneurs des banques centrales* (Eichengreen, 1996:153), mais la date essentielle fut l'année 1969 lorsque le Conseil de l'Europe a réaffirmé son intention d'évoluer vers une union économique et monétaire intégrale. Cette décision était motivée «*en partie par l'instabilité croissante du dollar et par les craintes de voir la CEE mise en danger par une réévaluation désordonnée des monnaies européennes*» (Eichengreen, 1996:153). On a donc mis en place, en 1970, un groupe d'étude de haut niveau présidé par Pierre Werner, Premier Ministre du Luxembourg.

Le plan Werner prévoyait la création d'une union monétaire à l'horizon 80. Cela devait se faire par étapes, chacune devant rapprocher les fluctuations des taux de change intra-européens du taux idéal devant être fixé de manière irréversible. Tout au long du processus, les États membres concernés devaient également commencer à mettre en place des modèles de coordination dans d'autres domaines de la politique économique pour faciliter la convergence des monnaies nationales et générer d'autres avantages en matière de coopération (par exemple à travers le commerce intrarégional).

Il importe de souligner que les conditions monétaires internationales semblaient favorables à une union monétaire en 1970, avec les arrangements de Bretton Woods qui assuraient la stabilité monétaire, et la présence d'un groupe de six pays membres de l'UE relativement réduit et homogène. Ces pays partageaient en gros la même vision keynésienne de la gestion macroéconomique. Cependant, «*le projet a échoué avant même de naître réellement. La fermeture du guichet de l'or en 1971, le choc pétrolier de 1973 et la grave récession mondiale de 1975, ont réduit à néant les tentatives de l'Europe de réduire les fluctuations de leurs taux de change bilatéraux*» (Jones, 2002:5).

L'effondrement du système de Bretton Woods a posé des problèmes très graves aux économies européennes. Les structures qui ont été mises en places en 1957 ne constituaient pas un vecteur efficace d'une éventuelle politique économique européenne, mais il était évident qu'une période de taux de change flottants et l'incapacité de soutenir le dollar ont touché les pays européens de deux façons. Les taux de change européens se sont non seulement renforcés par rapport au dollar, affaiblissant ainsi la compétitivité (surtout dans le cas de l'Allemagne), mais cela s'est produit de manière différente selon les cas, ce qui a bouleversé la configuration des taux de change à travers le continent et l'instabilité des relations entre les monnaies n'était pas le moindre mal (Hutton, 2002:370).

La première réaction de l'Europe après l'effondrement du système de Bretton Woods, au début des années 70, a été de mettre en place des arrangements de type «serpent» et «serpent dans le tunnel» pour stabiliser les taux de change intra-européens dans des fourchettes étroites dans un environnement d'extrême instabilité. Par la suite, on a créé le système monétaire européen (SME) en 1979 avec la participation des membres de la Communauté économique européenne (CEE) avant l'introduction de l'euro et la création de l'Union monétaire européenne en 1999. Ainsi, il a fallu trente ans pour passer des taux flottants aux taux fixes (CNUCED, 2001: 118).

Jones (2002:6-7) souligne la grande diversité qui existait entre les pays européens avant le lancement du projet d'union monétaire. Ainsi, la France, qui a été contrainte, tout comme le Royaume-Uni, de dévaluer sa monnaie à plusieurs reprises, était plus vulnérable que l'Allemagne à l'instabilité monétaire au sein du système de Bretton Woods. L'Italie, pour sa part, avait une économie contrastée, avec des régions dynamiques et prospères au Nord et des régions beaucoup plus pauvres au Sud.

Enfin, même si tous les pays ont adopté les technique keynésiennes de gestion de la demande, la manière avec laquelle la politique macroéconomique était conçue et mise en œuvre était très différente d'un pays à l'autre. Les Français dirigeaient leur économie par le rationnement budgétaire, les Belges et les Hollandais s'appuyaient sur la planification indicative et les négociations salariales concertées, tandis que les Allemands étaient historiquement enclins à «mettre l'accent sur des notions de plus en plus rigides de stabilité des prix».

Durant la période 1979-1999, le Système monétaire européen a joué le rôle de cadre d'harmonisation des politiques monétaires des pays membres, mais les progrès étaient difficiles car, en l'absence d'intégration monétaire, la liberté des échanges et des investissements demeurait exposée aux fluctuations des taux de change, notamment en ce qui concerne les investissements, sachant que les investissements modernes à forte intensité de capital, qui se font généralement à grande échelle, comportent des incertitudes et des risques à long terme. La libre circulation de la main-d'œuvre demeure également exposée à de nombreux risques, étant donné que les revenus acquis dans une monnaie donnée ne sont pas forcément comparables à ceux qui sont exprimés dans d'autres monnaies de la région (Dutta, 2002).

En l'absence d'intégration monétaire, la liberté des échanges et des investissements demeurait exposée aux fluctuations des taux de change, notamment en ce qui concerne les investissements, sachant que les investissements modernes à forte intensité de capital, qui se font généralement à grande échelle, comportent des incertitudes et des risques à long terme.

Jones (2002:6) note que, durant cette période, deux théories en matière d'intégration monétaire s'affrontaient: la première, dite «monétariste», soutenait que les taux de change fixes constituaient un instrument favorisant la convergence économique, tandis que l'autre, qualifiée «d'économiste» mettait l'accent sur la convergence économique comme condition préalable à la fixation définitive des taux de change. Les pays membres étaient divisés en deux camps: d'un côté les Français, les Italiens et les Belges qui défendaient le point de vue monétariste et, de l'autre, les Allemands et les Hollandais qui penchaient plutôt vers l'option économiste.

En avril 1987, Tommaso Padoa-Schioppa, haut fonctionnaire de la banque centrale d'Italie, a averti dans un rapport que la liberté totale des mouvements de capitaux envisagée par l'Acte unique européen menacerait la survie du Système monétaire européen et, au cours de l'année suivante, il a défendu l'idée d'une monnaie européenne unique comme seule solution possible. Jacques Delors, alors Président de la Commission européenne, a compris que la France était devant deux choix possibles: soit adopter la solution des taux de change flottants, auquel cas l'intégration européenne serait irrémédiablement compromise et la position de la Bundesbank resterait dominante, soit opter pour une intégration monétaire totale. Et ce qui était valable pour la France l'était aussi pour l'Europe (Hutton, 2005:375)[10].

Les évènements qui ont conduit à la crise du SME de 1992-1993 constituent des enseignements utiles sur le fait que des arrangements monétaires régionaux, même avec des institutions d'appui, peuvent s'effondrer lorsque les taux de change ne correspondent pas à l'inflation et aux taux d'intérêt (CNUCED, 2005:120). Le problème avec le Système européen c'est qu'il obligeait les pays à avoir la même politique monétaire et à la mettre sous le contrôle de l'Allemagne. Durant les années 80, cela n'a pas posé problème car tous les pays avaient un même objectif. Cependant, la crise était latente. Lorsque l'Allemagne s'est réunifiée, les dépenses massives destinées à appuyer et à reconstruire la partie orientale ont entraîné une énorme expansion

10 D'après Krugman (1996:138), avant les crises de 1992/1993, "*les européens estimaient que le succès de leur système monétaire entre 1982 et 1990 était un signe de bonne santé sans se rendre compte qu'il s'agissait d'un succès conjoncturel favorisé par des circonstances particulières*."

budgétaire. Afin d'empêcher cette expansion d'alimenter l'inflation, l'Allemagne a adopté des politiques monétaires très strictes. Le problèmes c'est que les autres pays européens furent contraints de durcir leur politique monétaire sans expansion budgétaire, ce qui a provoqué une grave récession qui s'est étendue à l'ensemble du continent et à fini par toucher l'Allemagne elle-même (Krugman, 1996:138).

Les évènements qui ont conduit à la crise du SME de 1992-1993 constituent des enseignements utiles sur le fait que des arrangements monétaires régionaux, même avec des institutions d'appui, peuvent s'effondrer lorsque les taux de change ne correspondent pas à l'inflation et aux taux d'intérêt.

Les dernières prétentions de la France quant au contrôle du Système ont été anéanties lorsque, après l'éviction de l'Italie et de la Grande-Bretagne du SME en 1992, ce pays a subi, l'année suivante, le contrecoup de la forte spéculation sur les devises. La hausse des taux d'intérêt allemands de référence au lendemain de la réunification a provoqué une forte récession en France. «*Les critères rigides mis en place par le SME ont été assouplis pour permettre à la France de rester membre à part entière dans l'orbite allemande*» (Hutton, 2002:385). Cent soixante milliards de francs français (près de 32 milliards de dollars) ont été dépensés pour soutenir la monnaie dans la semaine qui a pris fin le 23 septembre 1992 (Eichengreen, 1996: 173).

La spéculation qui a précipité la sortie de la livre sterling du SME, en 1992, fut gigantesque. Elle a atteint 20 milliards de dollars pour la seule journée du «mercredi noir» (Hutton, 2005: 410) La situation en Suède ressemblait beaucoup à celle qui prévalait en Grande-Bretagne; une grave récession provoquée par la nécessité de s'aligner sur les taux d'intérêt allemands et une monnaie nettement surévaluée par rapport aux normes, surtout après les dévaluations opérées par le Royaume-Uni et la Finlande. En fait, la couronne suédoise, qui a fait l'objet d'une attaque spéculative juste après la crise du Royaume- Uni, n'a été sauvée que grâce à une hausse de 500 % des taux d'intérêt à court terme (Krugman, 1996: 139). Les pertes de réserves enregistrées durant les six jours qui ont précédé la dévaluation auraient atteint 26 milliards de dollars, soit plus de 10 % du PNB de la Suède (Eichengreen, 1996: 174).

Ainsi, en l'absence de contrôle des capitaux, le SME a été contraint de recourir à des politiques économiques extrêmement conservatrices pour se maintenir. Globalement, les membres ont dû s'aligner sur l'Allemagne, pour ce qui concerne les taux d'intérêt et la politique budgétaire et de lutte contre l'inflation, afin d'avoir une chance de rester dans le Système. Ce fut cette expérience qui a convaincu la France qu'elle devait opter pour une monnaie unique, avant même que la réunification de l'Allemagne ne rende cette solution politiquement et économiquement urgente. En 1993, la troisième crise, après celles de 1969 et de 1981-1983, lorsque le franc avait de nouveau subi une vague de spéculation irrésistible, a fini par convaincre la France. Dans un monde dans lequel ni les taux flottants ni les taux fixes ne garantissent la souveraineté, la seule issue était d'instaurer une monnaie européenne unique (Hutton, 2002: 410).

3.4.2. Lancement de l'euro

Le succès relatif du lancement de l'euro a ravivé l'intérêt des pays en développement pour les unions monétaires. Les partisans de la monnaie unique affirment que le lancement de l'euro a donné à l'Europe une autonomie qu'elle n'aurait jamais pu avoir autrement. Selon les termes de Hutton (2002: 411): «*La réalité brutale est qu'aucun pays européen ne dispose de la même autonomie dans la gestion de la demande en cette ère de taux de change flottants. Cela n'est possible qu'au niveau européen*».

Le succès relatif du lancement de l'euro a ravivé l'intérêt des pays en développement pour les unions monétaires.

Comme nous l'avons vu auparavant, le conseil habituel en matière d'intégration monétaire est qu'aucun pays en développement ne devrait se lancer dans un projet de ce genre car les conditions macroéconomiques et budgétaires ne sont tout simplement pas réunies. S'il est vrai que l'expérience de l'Europe ne dément pas totalement ce conseil, l'histoire de l'intégration monétaire de ce continent incite à une interprétation plus nuancée des faits et, par voie de conséquence, à une lecture plus fouillée et moins dogmatique de la théorie économique.

Avant l'introduction de l'euro, certains analystes étaient très sceptiques, pour ne pas dire carrément critiques. C'est ainsi que Feldstein (1997), l'un des adversaires les plus déclarés, affirmait que :

> «L*es conséquences économiques de l'Union monétaire européenne, si jamais elle voit le jour, seront très probablement négatives. Le fait d'imposer un taux d'intérêt unique et un taux de change fixe à des pays qui se caractérisent par des chocs économiques différents, des salaires fixes, une faible mobilité de la main-d'œuvre et des systèmes budgétaires nationaux distincts sans transferts cycliques significatifs entre eux, aura pour effet d'augmenter le niveau global du chômage cyclique entre les membres de l'Union. L'abandon des politiques monétaires nationales dominées par la Bundesbank, dans le cadre du Système monétaire européen, au profit d'une banque centrale européenne gérée par un système de vote à la majorité avec une politique de taux de change déterminée aura presque certainement pour effet d'augmenter le niveau moyen de l'inflation à venir. L'insistance sur les politiques économiques et sociales communes réduira la portée de l'expérimentation et de la concurrence qui aurait contribué à faire baisser le taux de chômage structurel extrêmement élevé qui prévaut actuellement.* »

Ce pronostic négatif a-t-il été confirmé par les évènements ultérieurs? Il y a de bonnes raisons de penser que les critiques du projet européen d'intégration monétaire ont exagéré les faiblesses de l'économie européenne par rapport à ses points forts (Todd, 2002; Hutton, 2002). En ce qui concerne le chômage, par exemple, on a souligné que les définitions européennes tendaient à fournir des chiffres beaucoup plus élevés que chez les Américains.

D'après certains analystes, les taux de croissance relativement élevés, enregistrés par l'économie des États-Unis à la fin des années 1990, s'expliquaient en partie par une évaluation erronée de l'expansion du secteur des TIC. La surévaluation du dollar et l'éclatement de la bulle des nouvelles technologies, qui avaient initialement stimulé les exportations des équipements informatiques, ont fait chuter d'un cinquième les exportations des États-Unis entre 2000 et 2003 (voir Glyn, 2006: chapitre 6). On a également affirmé que la hausse des taux de croissance de l'économie des États-Unis s'expliquait, dans une grande mesure, par la croissance de la main-d'œuvre du fait de la progression de l'immigration par opposition à la stagnation de la démographie en Europe et au Japon (Todd, 2002). La baisse du dollar par rapport à l'euro qui s'ensuivit reflète, peut-être en partie, une réévaluation des résultats de l'économie des États-Unis, ainsi qu'une interprétation plus positive des perspectives de la zone euro.

« Le fait de faire partie d'une union monétaire exige de la discipline et la perte du taux de change, en tant qu'instrument d'amortissement des chocs économiques, risque d'être coûteuse. »

Dans toute évaluation des résultats relatifs de l'euro, depuis son introduction, il importe de garder à l'esprit les points ci-après:

a) Comme nous venons de le voir, l'Union monétaire européenne a mis beaucoup de temps à se concrétiser depuis la mise en place du SME dans les années 70. Certains pays, comme la France, le Royaume-Uni et la Suède, ont connu de graves crises dans les années 90. Le cheminement vers l'euro n'a certainement pas été facile, ce qui devrait inciter les pays en développement qui voudraient suivre la même voie à faire en sorte d'éviter les erreurs macroéconomiques qui risquent de leur coûter cher.

b) Les premières données indiquent que les résultats macroéconomiques ne se sont pas améliorés grâce à la discipline de l'euro. L'expérience des sept premières années démontre que l'adhésion a des avantages qui ne sont toutefois pas sans contrepartie (Aherne et Pisani-Ferry, 2006). Le fait de faire partie d'une union monétaire exige de la discipline et la perte du taux de change, en tant qu'instrument d'amortissement des chocs économiques, risque d'être coûteuse. Dans la zone euro, certains membres, comme l'Irlande, ont des économies florissantes, tandis que d'autres, notamment au sud du continent, sont à la lutte et auront à faire face à des ajustements douloureux à l'avenir. C'est ainsi que l'Irlande et le Portugal ont tous deux enregistré une nette augmentation de leur taux de change, mais les conséquences sur la croissance des exportations ont été très différentes. L'Allemagne et la France ont enregistré des dépréciations réelles, mais seule l'Allemagne a vu ses exportations augmenter.

c) Comme indiqué à la section 3, il existe une dichotomie entre la Commission européenne et certains analystes, comme Krugman, sur les effets différentiés des chocs sur les unions monétaires. D'après la Commission européenne, les chocs différentiés seront moins fréquents dans une union monétaire, étant

donné que le commerce entre les pays industrialisés de l'UE se fait, dans une grande mesure, entre les industries. Selon Krugman, la spécialisation dans le cadre de l'intégration aura pour effet de multiplier les chocs.

Dans toute évaluation de l'expérience de l'euro, il faudrait analyser les trois aspects supplémentaires qui suivent:

a) S'il est vrai que les fonds structurels sont antérieurs à la création de l'euro, ces derniers ont-ils permis de compenser et d'amortir les chocs asymétriques?
b) La banque centrale indépendante, la BCE, a-t-elle agi de manière cohérente avec les objectifs d'une politique monétaire pour la zone euro?
c) Enfin, en tenant compte d'une éventuelle "déviation déflationniste" au sein du Pacte de stabilité européen, les critères de convergence sont-ils nécessairement les mieux adaptés pour favoriser la croissance et la création d'emplois dans la zone euro?

"La persistance des déficits budgétaires dénote le manque de confiance dans les perspectives de rentabilité des investissements."

Ces questions sont, à l'évidence, complexes et les contraintes d'espace ne permettent pas d'en faire une analyse détaillée. En outre, sachant que la convergence est un processus de longue haleine (comme on l'a constaté là où il s'est produit), il faut souligner que les sept années qui se sont écoulées depuis l'entrée en vigueur de l'euro ne permettent pas d'en faire une analyse complète avec le recul voulu. On peut cependant faire quelques observations essentielles. Premièrement, contrairement aux affirmations de Rose (2002) et d'autres, rien ne prouve réellement que l'euro a stimulé les échanges commerciaux intra-européens (figure 1)[11].

Deuxièmement, en dépit de la rigidité des critères budgétaires et de la position anti-inflationniste de la Banque centrale européenne (BCE), certains indices montrent que l'introduction de l'euro a engendré des pressions inflationnistes, en particulier dans le secteur des services, avec de très fortes augmentations ponctuelles des prix (jusqu'à 30 % dans certains secteurs), du fait que les producteurs ont mis à profit l'introduction de la monnaie unique pour augmenter leurs prix.

Troisièmement, les objectifs budgétaires du Pacte de croissance et de stabilité sont passés à la trappe en 2004 en raison des déficits allemand et français, qui sont restés invariablement élevés, alors que la croissance dans la zone euro stagnait. La persistance des déficits budgétaires dénote le manque de confiance dans les perspectives de rentabilité des investissements (Glyn, 2006: 36). Cette expérience semble indiquer que les critères de convergence ont été excessivement axés sur la stabilité plutôt que sur la stimulation de la croissance. Étant donné qu'ils permettent de baliser le chemin de l'adoption de la monnaie unique européenne, les critères de convergence, qui ont été adoptés en 1991 à Maastricht, méritent d'être examinés de près[11].

11 Après avoir effectué une analyse de données de panel, Micco et. al. (2003) affirme avoir établi que l'Union monétaire européenne a produit un tel effet sur le commerce, avec une augmentation de 5 à 10 % des échanges bilatéraux entre 1992 et 2002 (ce qui est bien inférieur évidemment à l'effet "Rose"anticipé). Cependant, cette

Figure 3.2

Volume du commerce total et à l'intérieur de la zone euro, 1970-2004

***Source**: Annuaire statistique de la CNUCED, 2005*

3.5 Critères de convergence

En vertu du Traité de Maastricht de 1991, le passage à l'étape finale de l'union monétaire est conditionné par un certain nombre de "critères de convergence" et les pays candidats à l'adhésion doivent remplir les conditions ci-après:

1. Leur taux d'inflation ne doit pas dépasser de 1,5 % la moyenne des trois taux d'inflation les plus bas des États membres de l'Union européenne;
2. Leur taux d'intérêt à long terme ne doit pas être supérieur de plus de 2 % à la moyenne observée dans ces trois pays à faible inflation;
3. Les doivent avoir adhéré au mécanisme du taux de change du SME et ne pas avoir procédé à une dévaluation durant les deux années précédant l'entrée dans l'Union;
4. Leur déficit public ne doit pas dépasser 3 % du PIB (si c'est le cas, il doit être en baisse constante et substantielle et se rapprocher de la norme de 3 % ou, à défaut, l'écart par rapport à la valeur de référence de 3 % doit être exceptionnel et provisoire et demeurer proche de cette norme (Art. 104c (a));

analyse ne rend pas pleinement compte des effets de la création de l'euro, tout simplement parce que la nouvelle monnaie a été introduite en 1999.

5. Leur dette publique ne doit pas dépasser 60 % du PIB (si c'est le cas, elle doit diminuer suffisamment et se rapprocher de la valeur de référence à un rythme satisfaisant. (De Grauwe, 2005: 143).

De toute évidence, les auteurs du Traité ont pensé que le risque le plus important était que la politique budgétaire puisse influer indirectement sur la politique monétaire. Par exemple, si un pays donné a des difficultés à assurer le service de la dette, la banque centrale pourrait être amenée à réduire le coût des intérêts du trésor pour prévenir une crise financière. Le Pacte pour la stabilité et la croissance visait à réduire ce risque en Europe (Masson et Patillo, 2004:6).

Les critères de Maastricht sont devenus en quelque sorte un modèle pour les pays africains.

Les critères de Maastricht sont devenus en quelque sorte un modèle pour les pays africains. Ainsi, lorsqu'en avril 2000, à Accra (Ghana), les dirigeants de cinq pays d'Afrique de l'Ouest ont fait part de leur intention de créer une union monétaire avant janvier 2003, l'influence du plan de Maastricht était évidente. Les dirigeants en question se sont engagés à ramener le financement du déficit budgétaire par la banque centrale à 10 % des recettes publiques de l'année précédente, à ramener le déficit budgétaire à 4 % du PIB et à limiter le taux d'inflation à 5 % par an (Siddiqi, 2006).

Mais la question essentielle qui se pose est de savoir si les critères adoptés en Europe sont les bons, compte tenu de leur insistance sur l'inflation. Du seul point de vue théorique, dans un environnement à inflation zéro (beaucoup de pays européens se sont rapprochés de cet objectif), la rigidité des salaires réels sera probablement renforcée, ce qui rendra plus difficile les ajustements aux chocs asymétriques sectoriels et entraînera une hausse du chômage. Les tensions étaient particulièrement évidentes entre les Gouvernements allemand et français sur cette question, et l'Allemagne insistait pour maintenir les taux d'inflation aussi bas que possible, voire proches de zéro, ce qui a été rendu difficile par les conséquences de sa réunification au début des années 90.

En tout cas, comme nous l'avons vu plus haut, le plan de Maastricht n'a pas démarré sous de bons augures. À la fin du printemps et durant l'été de 1992, le Traité élargi de l'Union européenne, soumis à ratification, a été rejeté par les électeurs danois et français. Ces revers ont coïncidé avec une nouvelle et sérieuse récession en Europe, une montée du chômage et une détérioration des finances publiques. Cette conjugaison de facteurs s'est répercutée sur les marchés monétaires, d'abord en secouant le mécanisme du taux de change au cœur du Système monétaire européen, avant de le mettre à mal. Durant l'automne 1993, les chefs d'État et de gouvernement ont annoncé que les marges des fluctuations monétaires devraient être élargies et portées de + ou – 2 % à + ou- 15 %. Le temps était généralement au pessimisme, s'agissant de la possibilité de réaliser une union monétaire.

Il est également important de noter que les critères de Maastricht mettaient l'accent sur la convergence macroéconomique (inflation, taux d'intérêt, politiques budgétaire), tandis

que la théorie insiste sur les conditions microéconomiques du succès de toute union monétaire. En conséquence, en l'absence du levier du taux de change et d'un budget européen centralisé, les budgets nationaux restent les seuls instruments dont disposent les États membres pour faire face aux chocs asymétriques. Comme l'a noté de Grauwe (2005:238): «*Il est clair que le Pacte a été davantage inspiré par la crainte de se retrouver face à des niveaux de dette et de déficits intenables que par un besoin de flexibilité.*»

Du seul point de vue théorique, dans un environnement à inflation zéro (beaucoup de pays européens se sont rapprochés de cet objectif), la rigidité des salaires réels sera probablement renforcée, ce qui rendra plus difficile les ajustements aux chocs asymétriques sectoriels et entraînera une hausse du chômage.

Ainsi, ces critères de convergence étaient, dans l'ensemble, à caractère déflationniste. On a donc exigé de nombreux pays qu'ils réduisent le déficit budgétaire, la dette publique, l'inflation et les taux d'intérêt afin de satisfaire aux critères retenus. Les résultats relativement médiocres de nombre d'économies de l'UE durant la décennie 90 pourraient, dans une certaine mesure, s'expliquer par les efforts déployés pour remplir ces conditions. Entre 1992 et 1999, le revenu national des pays de la zone euro a augmenté de 1,7 % par an en moyenne, contre une moyenne de 2,5 % pour la Grande-Bretagne, qui n'applique plus, depuis 1992, les conditions imposées par le Pacte de stabilité.

Durant la même période, le taux de chômage a sensiblement baissé au Royaume-Uni (ainsi qu'aux États-Unis et au Canada), alors qu'il avait tendance à augmenter dans les pays de la zone euro, notamment en Allemagne, en France et en Italie (l'Irlande faisant exception avec une baisse spectaculaire de son taux de chômage); (Arestis et Sawyer, 2003: 253).

Il est cependant paradoxal de noter que cette première expérience négative a permis de renforcer la détermination des dirigeants européens à instituer la nouvelle monnaie. En dépit du mécontentement populaire né de la récession du début des années 90 et des crises monétaires à répétition de 1992, 1993 et 1995, les chefs d'État et de gouvernement ont poursuivi la mise en place de l'union monétaire. En outre, « *À chaque revers, ils ont réagi en renforçant le Plan de Maastricht et en redoublant d'efforts pour le mener à bien. De cette façon, ils ont réussi à convaincre, aussi bien leur propre électorat que les marchés internationaux des capitaux, que l'Union monétaire européenne aboutira.* » (Jones, 2002:10).

Les résultats ultérieurs de l'euro ont également été remis en question. C'est ainsi que De Grauwe (2005:240) a peut-être été le plus catégorique en affirmant:

> *« Nous en concluons que le Pacte de stabilité et de croissance a été trop loin en imposant des règles aux budgets nationaux…Les lacunes du Pacte de stabilité et de croissance…ont causé de graves problèmes en 2002-2004, lorsque les grands pays de la zone euro ont connu une récession économique qui a aggravé le déficit budgétaire de l'Allemagne, de la France, de l'Italie et du Portugal. Au nom du Pacte, la Commission européenne a insisté pour que ces pays retrouvent l'équilibre budgétaire même dans un cycle de baisse de l'activité économique. Plusieurs pays, notamment l'Allemagne et la France, ont refusé de soumettre leurs économies à*

de telles politiques déflationnistes…Le résultat a été sans surprise. La Commission a dû prendre acte du refus de ces pays d'aligner leurs politiques, et de renier les engagements qu'ils ont pris vis-à-vis du nombre croissant des chômeurs, en se soumettant à la règle du mythique chiffre 3. En novembre 2003, le Conseil des ministres a abrogé la procédure que la Commission européenne avait mise en place. Du point de vue pratique, le Pacte était devenu lettre morte. »

3.6. Les défis pour l'Afrique

Quelles sont les conséquences de tout ceci pour l'Afrique? L'un des principaux enseignements à retenir de l'expérience européenne est la nécessité de mettre en place des institutions pour favoriser l'intégration régionale et l'union monétaire (CEA, 2006). D'après Masson et Patillo (2004:11),

> « *Les problèmes institutionnels sont beaucoup plus complexes. Les banques centrales nationales existantes ne sont généralement pas indépendantes et les pays ayant leur propre monnaie ont souvent connu des périodes de forte inflation du fait que les banques centrales ont été contraintes de financer les déficits publics ou d'autres activités parafiscales. La question centrale qui se pose pour l'Afrique consiste à savoir si la création d'une banque centrale régionale peut permettre de résoudre les problèmes de crédibilité qui diabolisent les banques centrales en place. Si c'est le cas, une telle banque centrale régionale plus indépendante et à même d'exercer une discipline plus stricte, s'agissant des politiques budgétaires, que les banques centrales nationales pourrait devenir une « agence de régulation »… Cependant, l'histoire nous apprend qu'une telle agence nécessite d'autres appuis institutionnels et n'est pas seulement une conséquence directe de la seule union monétaire* » (Masson et Patillo, 2004:11)[12].

L'un des principaux enseignements à retenir de l'expérience européenne est la nécessité de mettre en place des institutions pour favoriser l'intégration régionale et l'union monétaire

Cette littérature dénote une méfiance fondamentale à l'égard du fonctionnement des institutions publiques et une tentative de dépolitiser la prise de décisions politiques. Les pays africains devraient, toutefois, se demander si un tel objectif est souhaitable ou même faisable. Il y a une tendance à rejeter les arguments et à blâmer les « institutions » pour ne pas avoir appliqué correctement la politique prescrite. Toutefois, comme le note la CNUCED (2001:114): « *L'expérience des grands pays industrialisés en matière de taux flottants indique que l'instabilité, les retournements et les déséquilibres ne peuvent être imputés uniquement à l'absence d'institutions crédibles. Il s'agit plutôt de caractéristiques systématiques des marchés monétaires dominés par les flux d'arbitrage à court terme.* »

12 Tous les analystes ne partagent pas cette affirmation concernant les banques centrales « indépendantes ». Voir Grabel (2000).

Les pays africains pâtissent de l'absence dans la région d'un grand pays doté d'une monnaie de réserve. Comme le note la CNUCED (2005:110): « *Peut-on demander aux pays (en développement) de résoudre leurs problèmes de taux de change de manière unilatérale quand on sait que l'ampleur, la direction et les termes et conditions des flux de capitaux sont, dans une large mesure, influencés par les politiques des grands pays détenteurs d'une monnaie de réserve, et que les marchés monétaires et financiers internationaux sont dominés par des comportements spéculatifs et suivistes?* » Cela étant, dans un discours prononcé en 2002 à la CEA, Robert Mundell a exprimé une opinion divergente en donnant un aperçu de la manière dont l'Afrique pourrait réussir l'union monétaire (encadré 3.3).

« Les pays africains devraient, toutefois, se demander si un tel objectif est souhaitable ou même faisable. »

Encadré 3.3

Le mode d'emploi de Mundell pour l'intégration monétaire en Afrique

L'Afrique se porterait-elle mieux avec une intégration monétaire ou même une monnaie commune? Les arguments ne manquent pas pour répondre par l'affirmative. Il y a trente ans, j'avais affirmé que l'Afrique gagnerait à se doter d'une monnaie unique et d'une banque centrale continentale. Je n'ai pas changé d'avis.

1. Le premier point qu'il ne faut pas perdre de vue est qu'une monnaie unique signifie que tous les pays auront plus ou moins le même taux d'inflation mesuré par un indice des prix commun, ce qui ne veut pas dire que la stabilité est automatiquement assurée. En théorie, une banque centrale africaine pourrait, au même titre que les banques centrales actuelles, être une source d'inflation et d'instabilité. Le choix des instances chargées de superviser la banque centrale africaine et la manière de la gérer sont des questions d'une extrême importance. L'un des points les plus importants à préciser est l'objectif monétaire de la banque. Il peut s'agir du taux de change ou de celui de l'inflation. En l'absence d'un consensus sur l'objectif essentiel de l'autorité monétaire, l'union monétaire ne peut être réalisée. L'une des solutions consisterait à adopter un panier monétaire commun. Le faitque 14 pays sont actuellement liés à l'euro pourrait favoriser le choix de cette monnaie comme référence pour l'ensemble du continent, mais il existe un risque de voir l'euro subir d'importantes fluc tuations par rapport au dollar. L'Afrique pourrait probablement s'accommoder d'une dévaluation de l'euro par rapport au dollar mais pas d'une forte réévaluation. En raison de l'endettement croissant et de l'important déficit du compte courant des États-Unis, il y a de fortes chances d'assister à une importante diversification en dehors de la sphère du dollar et une forte appréciation de l'euro. Si, par exemple, on considère que le dollar a atteint son niveau le plus élevé par rapport à l'euro, l'Afrique pourrait trouver là une bonne raison d'opter pour cette monnaie, la plus importante du vingtième siècle. Comment choisir entre les deux options? Il me semble que la question est en partie de nature politique. Comment l'Afrique voit-elle les choses? Aurait-elle davantage intérêt à s'allier à l'Europe ou aux États-Unis? Quel serait l'avenir des relations en matière de commerce et d'emprunts avec l'Europe par rapport aux États-Unis? Il aurait mieux valu que l'Afrique ne soit pas obligée de faire un tel choix. Je considère que le meilleur ancrage à long terme serait celui des droits de tirage spéciaux (DTS) qui pourraient devenir l'unité de compte mondiale.
2. Dans un deuxième temps, il s'agirait de définir l'indice des prix (ou du taux de change) qui doit être stabilisé. Les taux d'inflation nationaux diffèrent dans une zone monétaire commune car les biens et services ont des poids différents dans l'indice national. L'Europe a résolu ce problème, en mettant au point ce qu'elle appelle l'indice harmonisé des prix à la consommation qui sert à mesurer le taux d'inflation au sein de l'Union monétaire européenne.

3. En troisième lieu, il s'agira de définir la monnaie africaine. Par analogie avec l'euro, on pourrait la baptiser «afro» ou lui donner un nom d'animal, comme le lion ou l'aigle. Il faudrait ensuite trouver l'unité de référence pour en mesurer la valeur. On pourrait l'aligner sur les DTS ou d'autres unités, voire sur l'or. Quelle que soit son appellation, la nouvelle monnaie devra être facilement comprise et clairement définie.
4. Dans une quatrième étape, il faudra bloquer les taux de change. Les banques centrales nationales pourraient, dans un premier temps, aligner leur monnaie sur « l'afro », en l'achetant et en le vendant en tant que de besoin pour bloquer le taux de change. Aucune autre mesure n'est nécessaire ou souhaitable. Le système d'ajustement du conseil de la monnaie fera son office.
5. La cinquième étape consistera, pour la banque centrale africaine, à définir une politique monétaire pour l'ensemble de la région. Il s'agira essentiellement d'acquérir des avoirs et d'assurer l'augmentation de l'offre monétaire nécessaire pour atteindre les objectifs de stabilisation fixés pour les banques centrales. Durant les phases initiales de l'union monétaire, tout milite en faveur de l'alignement sur une monnaie de référence extérieure, par exemple l'euro, le dollar ou les DTS, en attendant que la nouvelle banque puisse acquérir l'expérience nécessaire et maintenir la confiance durant la période de transition.
6. La sixième étape consistera à mettre au point un mécanisme pour partager les bénéfices ou le seigneuriage de la banque centrale africaine. Il s'agira probablement de titres participatifs comme c'est le cas pour la Banque centrale européenne. Ces titres sont fonction du PIB.
7. Dans la septième étape, la dernière du processus de mise en place de l'union, les monnaies nationales seront remplacées par la nouvelle monnaie.

Quelle serait l'étendue de la zone couverte par la monnaie « africaine »? Couvrira-t-elle les pays francophones et les pays anglophones? Le terme Afrique signifie-t-il Afrique subsaharienne? Une autre question concerne le rôle des centres de pouvoir. Les pays qui aspirent à devenir des chefs de file régionaux ou mondiaux ont tendance à centraliser l'activité politique internationale au niveau de leur capitale politique. Chaque zone monétaire indépendante tend à être liée à un centre de pouvoir. La question des centres de pouvoir est-elle à l'ordre du jour en Afrique? Où sont ces centres et que pouvons nous attendre à l'avenir? Y a-t-il une attente ou un espoir de voir la nouvelle Union africaine devenir le vecteur d'un gouvernement africain qui sera un centre de pouvoir à partir du lieu où il sera installé et ce gouvernement sera-t il également un centre financier?

…..Avec une meilleure organisation économique en Afrique, la voie sera dégagée pour un «Plan Marshall» dont le continent a tellement besoin. La stabilité monétaire n'est pas une fin en soi mais, sans elle, le reste n'a aucune importance. L'intégration monétaire peut favoriser une meilleure organisation dans la sphère économique et servir de catalyseur pour l'intégration dans la sphère politique. La nouvelle Union africaine ouvre la voie à des possibilités exaltantes et pourrait trouver dans l'intégration monétaire le moyen dont elle a besoin pour introduire un certain degré de centralisation politique en Afrique.

***Source**: CEA, 2002*

En théorie, une banque centrale africaine pourrait, au même titre que les banques centrales actuelles, être une source d'inflation et d'instabilité.

Contrairement à l'opinion exprimée par Mundell, Masson et Patillo (2004:7) estiment que les pays africains devraient réaliser l'intégration monétaire en utilisant les piliers existants, en particulier la zone CFA (voir annexe 1):

> *«L'élargissement (et la transformation) de la zone CFA permettrait aux pays qui la rejoignent d'assurer la stabilité par rapport à l'euro, tout en bénéficiant de la crédibilité considérable associée au franc CFA. Il serait*

naturel d'envisager que l'Union européenne assume le rôle de la France qui consiste à garantir la parité de la monnaie. Cependant, les partenaires de la France au sein de l'UE ne se sont pas montrés très enthousiastes à ce sujet, surtout qu'une zone CFA élargie pourrait avoir pour l'Europe des conséquences aux plans budgétaire et monétaire beaucoup plus graves qu'à présent. La question se posera alors pour les pays africains de savoir s'il faut continuer à aligner le franc CFA sur l'euro et, dans ce cas, comment procéder pour ce faire. Les solutions possibles consisteraient à opter pour un flottement concerté, en mettant en place un conseil de la monnaie avec un alignement sur l'euro, ou pour une « euroisation », c'est-à-dire l'adoption pure et simple de l'euro par les pays africains comme monnaie officielle. Dans le premier cas, la monnaie s'appuierait uniquement sur la discipline et l'indépendance de la banque centrale et l'on aura un ancrage monétaire interne crédible. Dans le second cas, les pays abandonneraient toute possibilité d'indépendance monétaire vis-à-vis de l'Europe, ce qui ne manquera pas de raviver la notion de dépendance coloniale.»

« Depuis quelque temps, on accorde beaucoup d'attention à l'hypothèse selon laquelle les pays doivent opter soit pour des taux très rigides (union monétaire au moins) soit pour des taux flottants, les régimes intermédiaires n'étant pas viables. »

En ce qui concerne les risques associés aux régimes "intermédiaires," Masson et Patillo (2004:7) affirment que les dilemmes qui se posent aux décideurs africains ont peut-être été exagérés. «Depuis quelque temps, on accorde beaucoup d'attention à l'hypothèse selon laquelle les pays doivent opter soit pour des taux très rigides (union monétaire au moins) soit pour des taux flottants, les régimes intermédiaires n'étant pas viables. Le principal argument est lié à la tendance vers la libéralisation du compte de capital qui rend difficile le maintien d'une parité parfaitement crédible. Nous estimons que ce facteur ne jouera pas un rôle décisif dans le choix du régime de la plupart des pays africains qui ne sont toujours pas bien intégrés aux marchés internationaux de capitaux. Si c'est le cas, le choix entre tous les régimes possibles, notamment les parités ajustables, reste ouvert.»

3.7. Conclusion

Comme le note Bradford (2005:1), l'expérience récente en matière de politique économique dans les pays en développement a amené de nombreux observateurs à conclure qu'il n'existe pas de «marge de manœuvre» pour l'adoption d'autres politiques économiques et/ou que la politique économique généralement suivie est fortement déflationniste. L'absence de choix semble affaiblir le processus démocratique dans les pays en développement, en limitant le rôle du débat et du dialogue publics dans la prise de décisions en matière de politiques. De même, la priorité accordée à la stabilité financière, par rapport aux objectifs économiques réels de croissance

économique et d'emploi, fait penser qu'il existe des déviations dans le processus de mondialisation et dans ses institutions financières internationales.

Les arrangements monétaires entre pays africains offrent une occasion unique de recouvrer une partie de la «marge de manœuvre» en matière d'autonomie macroéconomique perdue dans les années 80 pendant la crise de la dette. Si les autorités nationales adoptent une démarche responsable en matière d'élaboration de la politique macroéconomique, en définissant leurs propres priorités concernant le taux de change, la politique budgétaire et les taux d'intérêt, cela serait certainement un pas dans la bonne direction. Cependant, notre bref tour d'horizon historique de l'expérience de l'Europe et du système international indique clairement que de telles politiques de coordination comportent de nombreux risques. Les décideurs doivent être pleinement conscients de ces risques et des conséquences des éventuelles erreurs, avant de se lancer dans un projet de coordination monétaire.

Les arrangements monétaires entre pays africains offrent une occasion unique de recouvrer une partie de la «marge de manœuvre» en matière d'autonomie macroéconomique perdue dans les années 80 pendant la crise de la dette.

Les arguments en faveur d'une coordination renforcée, avancés par Mundell, préconisent l'adoption d'un calendrier plus ambitieux. Les pays africains doivent s'impliquer dans ce processus s'ils veulent mettre en place une architecture financière favorable à la croissance. Pour l'Afrique, ni l'expérience du SME, ni les critères de Maastricht ne sont appropriés pour réaliser une union monétaire. Au vu des données relatives à ce que Michael Stewart (1983) qualifie de « déviation déflationniste » dans l'architecture financière internationale actuelle, il faudrait établir un cadre macroéconomique plus favorable à la croissance.

Il faut assurer une plus grande coordination macroéconomique entre pays africains pour atteindre cet objectif, à condition que certaines conditions préalables soient remplies, notamment la consolidation de la base d'imposition. Étant source de revenus, la politique monétaire indépendante est à présent un mécanisme trop précieux pour que la plupart des gouvernements puissent songer à l'abandonner. La deuxième priorité consiste à accélérer le rythme d'intégration commerciale, en supprimant les barrières qui entravent les échanges. Un renforcement de la synchronisation des cycles économiques est nécessaire et le meilleur moyen pour ce faire est l'intégration commerciale.

Il y a de bonnes raisons de douter des statistiques officielles sur les flux commerciaux intra-africains et de penser que, si les flux du commerce non structuré étaient comptabilisés, on pourrait raisonnablement penser que le niveau réel d'intégration serait beaucoup plus élevé que l'on croit. Néanmoins, beaucoup de progrès restent à faire dans le démantèlement des barrières commerciales d'ordre procédural ou structurel. Dans le cas de l'Europe, l'union douanière initiale a été réalisée avant l'échéance prévue dans les années 60. Des progrès similaires sont nécessaires en Afrique avant de passer à l'étape suivante, celle de la coordination de la politique macroéconomique.

Références

Ahearne, Alan et Jean Pisani-Ferry (2006), "The Euro- Only for the Agile", Bruegel Policy Brief, numéro 2006/01, février

Artesis, Philip et Malcolm Sawyer (2003), "European integration and the 'euro project'" in Jonathan Michie (ed.), "The Handbook of Globalisation", Edgar Elgar, Cheltenham, Royaume-Uni, pp.252-260

Bowles, P. et G. White (1994), Central Bank Independence: A Political Economy Approach', Journal of Development Studies

Bradford, Colin I. (2005), Prioritizing Economic Growth: Enhancing Macroeconomic Policy Choice, CNUCED, document de synthèse du Groupe des 24, avril.

Brownbridge, M. et C. Kirkpatrick (2000), 'Financial Regulation in developing countries', Journal of Development Studies, 37(1):1-24

Clément, Jean A. P, Mueller, Johannes, Cossé, Stéphane, Le Dem, Jean (1996), 'Aftermath of the CFA Franc Devaluation', Etudes spéciales du FMI, No. 138 mai

de Caravalho, C. (1995-6), 'The Independence of central banks: A critical assessment of the arguments', Journal of Post-Keynesian Economics (18 (2): 159-75

de Grauwe, Paul (2005), Economics of Monetary Union (Sixth Edition), Oxford University Press

de Grauwe, Paul et Georgios P. Kouretas (2004) "Editorial" Journal of Common Market Studies, Volume 42, Numéro 4, pp. 679-87

Dutta, M (2002), "EU and The Euro Revolution: The Theory of Optimum Currency Area Revisited", 22 octobre 2002, The Bologna Center: Université de Bologne, Jhu-Sais/Bologne, Bologne, (Italie), conférence: Recueil du Conseil mondial de l'or

Eichengreen, Barry (1996) "Globalising Capital: A History of the International Monetary System"

Epstein, Gerald et James Heintz (2006), "Monetary Policy and Financial Sector Reform for Employment Creation and Poverty Reduction in Ghana", Etude par pays No. 2, juin, publié par le Centre international de lutte contre la pauvreté, PNUD.

Feldstein, Martin (1997), "The Political economy of the European economic Monetary Union: Political Sources of an economic liability", The Journal of Economic Perspectives, Fall, Volume 11, numéro 4, pp.23-43

Glyn, Andrew (2006), "Capitalism Unleashed. Finance, Globalization and Welfare", Oxford University Press

Grabel, I, (2000), 'The Political economy of "policy credibility": the new classical macrcoeconomics and the remaking of emerging economies', Cambridge Journal of Economics, 24(1):1-19.

Hutton, Will (2002), The World we're in", Abacus, Londres

Fonds monétaire international (FMI), (2003), "*Lessons from the Crisis in Argentina*", Policy Development and Review Department, octobre, http://www.imf.org/external/np/pdr/lessons/100803.pdf

Jones, Erik (2002), "The Politics of Economic and Monetary Union – Integration and Idiosyncrasy", Oxford, Rowman and Littlefield Publishers, Inc.

Joshi, V. (2001), 'Capital controls and the national advantage: India in the 1990s and beyond', Oxford Development Studies 29(3)

Kaminsky G. et C. Reinhart (1999), "The Twin Crises: The Causes of Banking and Balance of Payments Problems", American Economic Review 89: 473-500

Krugman, Paul (1996), Pop Internationalism, The MIT Press, Cambridge, Massachusetts, Chapitre 9- Challenging Conventional Wisdom

Levine, R. (1997), 'Financial development and economic growth: Views and agenda', Journal of Economic Literature 35: 688-726

Masson, Paul et Catherine Patillo (2004), "A Single Currency for Africa?" Finance and Development, décembre 2004, pp. 9-15

Masson, Paul et Patillo (2004), "The Monetary Geography of Africa"

McKinnon, Ronald I. (2004), "Optimum Currency Areas and Key Currencies: Mundel I versus Mundell II", Journal of Common Market Studies, Volume 42, No. 4, pp. 689-715.

Melitz, J. (1995), "The Current Impasse on Research in Optimum Currency Areas" European Economic Review 39, 492-500

Michie, Jonathan et John Grieve Smith (eds) (1995), "Managing the Global Economy", Oxford University Press

Mold, Andrew (2006), "Tackling the Commodity Price Problem - New proposals and revisiting old solutions" in Mareike Meyn, *African Development Yearbook 2006*, Institute for World Economics and International Management (IWIM), Université de Brême

Mundell, Robert (2002), Views in "Defining Priorities for Regional Integration in Africa", CEA, 2002

Neumeyer, P. (1998), "Currencies and the Allocation of Risk: The Welfare Effects of a Monetary

Panic, Mica (1995), "The Bretton Woods System: Concept and Practice", in Michie, Jonathan et John Grieve Smith (eds) (1995), "Managing the Global Economy", Oxford University Press

Rogoff, Kenneth S. (2002), 'Rethinking Capital Controls: When should we keep an open mind?", *Finance and Development*, Volume 39, Numéro 4, décembre 2002, http://www.imf.org/external/pubs/ft/2002/12/rogoff.htm

Rose, Andrew (2000), "One money, one market: Estimating the Effect of Common Currencies on Trade", Economic Policy, No. 30, pp.9-45

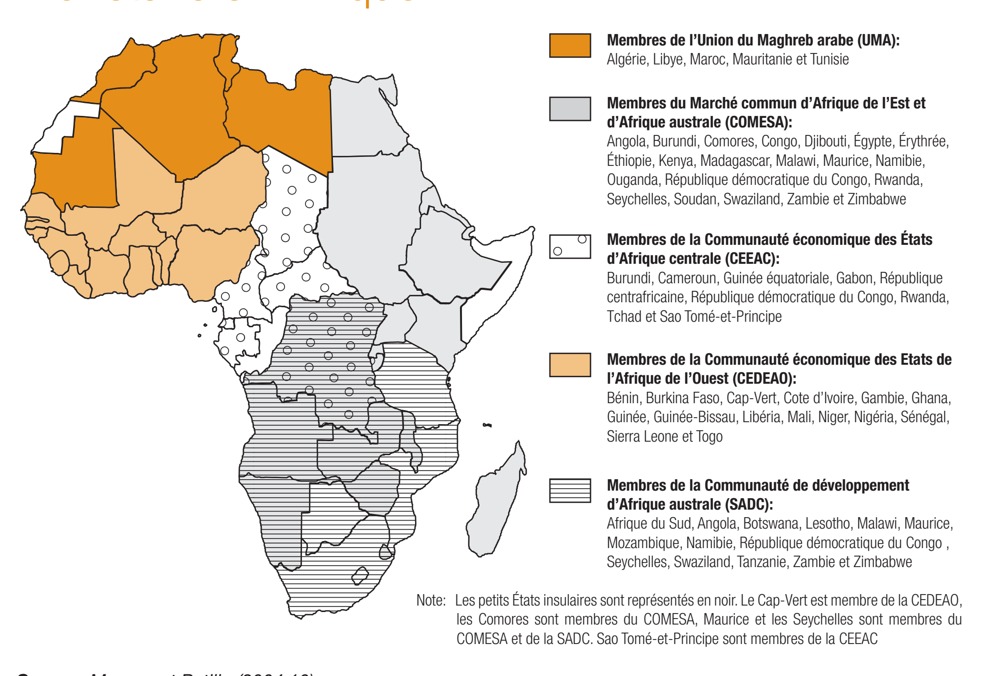
Rose, Andrew et E. van Wincoop (2001), "National Money as a Barrier to Trade: The Real Case for Monetary Union", American Economic Review, Vol. 91, No. 2, pp. 386-90.

Siddiqi, Moin (2006), "A Single African currency in our time?", African Business, mai, pp. 28-35.

Rapport sur le commerce et le développement 2001 de la CNUCED, Chapitre V. Exchange Rate Regimes and the Scope for Regional Cooperation

World Bank (2005), "Economic Growth in the 1990s – Learning from a Decade of Reform", Chapitre 4.

Annexe I: L'approche en "mosaïque" de l'union monétaire en Afrique



Note: Les petits États insulaires sont représentés en noir. Le Cap-Vert est membre de la CEDEAO, les Comores sont membres du COMESA, Maurice et les Seychelles sont membres du COMESA et de la SADC. Sao Tomé-et-Principe sont membres de la CEEAC

***Source**: Masson et Patillo (2004:10).*

Annexe II: Aperçu des convergences bêta et sigma

Selon le modèle de Solow, "*Parmi les pays ayant le même régime stabilisé, les pays pauvres devraient connaître une croissance plus rapide que les pays riches.*" Qu'est-ce que cela signifie du point de vue pratique? Les convergences « bêta » et « sigma » permet de le comprendre.

- Convergence bêta:
  - La convergence absolue des revenus est la tendance des pays pauvres à connaître une croissance plus rapide que les pays riches.
  - La convergence conditionnelle des revenus est la tendance des pays pauvres à connaître une croissance plus rapide que les pays riches lorsque l'on prend en considération les différences entre leurs régimes stabilisés.
- Convergence sigma:
  - La dispersion des revenus (ex: l'écart type du logarithme du revenu par habitant entre les différents pays) tend à disparaître avec le temps.

La convergence de la première catégorie (pays pauvres à croissance plus rapide) tend à générer une convergence de la deuxième catégorie (dispersion réduite), mais cela peut être annulé par de nouvelles perturbations qui renforcent la dispersion. L'exemple numérique simple ci-après contribuera à clarifier ces notions:

Exemple 1:

	Groupe R	**Groupe P**
• Temps 0	10 000 dollars	2 000 dollars
• Temps T	5 000 dollars	4 000 dollars

- 1re conclusion: Le taux de croissance du groupe R est négatif: -50 %; celui du groupe P est positif: 100 %. Il y a convergence bêta.
- 2e conclusion: La différence entre les groupes R et P s'est réduite pour tomber de 8 000 dollars au temps 0 à 1 000 dollars au temps T (l'écart type est tombé de 5 657 dollars à 707 dollars). On est en présence d'une convergence sigma.

Exemple 2:

	Groupe R	**Groupe P**
• Temps 0	5 000 dollars	4 000 dollars
• Temps T	10 000 dollars	2 000 dollars

- 1re conclusion: Le taux de croissance du PIB réel du groupe R est positif (100 % entre les périodes 0 et T); le taux de croissance du groupe P est négatif (-50 % entre les périodes 0 et T). Il y a absence de **convergence bêta** dans cet exemple.
- 2e conclusion: La différence entre les revenus par habitant a augmenté pour passer de 1 000 dollars au temps 0 à 8 000 dollars au temps T (et l'écart type a augmenté, passant de 707 dollars à 5 657 dollars entre les périodes 0 et T). Il y a **absence de convergence sigma** dans cet exemple.

En conclusion, on peut affirmer que l'écart entre les revenus des groupes R et P ne peut pas se réduire, si le groupe P initialement pauvre ne connaît pas une croissance plus rapide que celle du groupe R initialement riche. En d'autres termes, la convergence bêta est une condition nécessaire de la convergence sigma.

Exemple 3:

	Groupe R	**Groupe P**
• Temps 0	10 000 dollars	5 000 dollars
• Temps T	5 000 dollars	10 000 dollars

- 1re conclusion: Le taux de croissance du PIB réel par habitant du groupe P est positif (100 %); le taux de croissance du groupe R est négatif (-50 %). On est donc en présence d'une **convergence bêta** dans cet exemple.
- 2e conclusion: La différence n'a pas changé: elle était de 5 000 dollars au temps 0 et s'est maintenue à 5 000 dollars au temps T (l'écart type est resté le même à 3 536 dollars entre les périodes 0 et T). **Il y a absence de convergence sigma.**

La conclusion que l'on peut tirer est que la convergence bêta n'est pas une condition suffisante pour une convergence sigma. Autrement dit, la fait que P croit plus rapidement que R ne suffit pas à garantir une réduction de l'écart du PIB par habitant dans la tranche représentative

À noter que les données empiriques concernant la convergence β **absolue** entre différents groupes de pays sont insuffisantes, en raison des différences fréquentes entre les pays, s'agissant des paramètres structurels ci-après:

- Type de technologies (cf. La spécification de la fonction production)

- Caractéristiques démographiques (*n*)
- Paramètres techniques (φ)
- Taux d'épargne (*s*)
- Enfin, et ce ne sont pas les moindres des paramètres, les facteurs qui déterminent le capital humain: paramètres scolaires, investissement dans la recherche et développement, ainsi que les facteurs qui favorisent l'esprit d'entreprise et l'intérêt de la population pour la science et la technique (Mussen, 2005).

Perspectives théoriques du développement du système financier et de l’intégration financière



4.1. Introduction

La littérature économique soutient qu’une économie qui fonctionne bien a besoin d’un système financier qui assure le transfert des fonds des épargnants vers les investisseurs. Autrement dit, un système financier rationnel fonctionne comme le vecteur d’une croissance économique durable. Le lien entre le développement du système financier et la croissance a été initialement mis en évidence par Walter Bagehot (1873) et John Hicks (1969) qui ont souligné que l’industrialisation de l’Angleterre avait été rendue possible grâce à l’utilisation du système financier pour mobiliser le capital productif.

« Un système financier rationnel fonctionne comme le vecteur d’une croissance économique durable. »

L’argument avancé par Bagehot, Hicks et aussi Schumpeter (1912), veut que les institutions qui fonctionnent correctement, notamment les banques, favorisent l’innovation technique en prêtant leur concours aux entrepreneurs qui ont les meilleures chances de lancer des produits et des procédés de production novateurs. Levine (1997) passe en revue la littérature et démontre clairement que le développement des marchés et des organismes financiers joue un rôle important dans le processus de croissance d’un pays donné, ainsi que dans la prédiction des taux de croissance, de l’accumulation des capitaux, de l’évolution technique et du développement économique.

La théorie économique nous apprend que le rôle essentiel des marchés et des organismes financiers consiste à limiter les coûts de l’information et de transaction. Ainsi, les taux d’épargne, les décisions d’investissement, l’innovation technique et les taux de croissance à long terme dépendent directement du niveau de développement financier. Dans la section suivante, nous présentons un résumé des arguments puisés dans la littérature concernant la manière dont le système financier appuie la croissance économique[1]. Cette même section aborde également le rôle des systèmes financiers dans la croissance économique et analyse les liens entre la croissance et les fonctions du système financier. Ces fonctions consistent à faciliter le partage du risque, à allouer les capitaux, à suivre les gestionnaires, à mobiliser l’épargne et à faciliter l’échange de biens, de services et de contrats financiers.

1 Cette section s’inspire largement de Levine (1997).

4.2. Les rôles fonctionnels du système financier

Les marchés et les organismes financiers permettent de limiter au minimum les coûts d'acquisition de l'information et des transactions. Dans le cadre classique de la «créance conditionnelle conjoncturelle» du monde parfait de Arrow-Debreu, les marchés et les organismes financiers n'ont aucune raison d'être parce que l'information est totalement disponible et qu'il n'y a pas de coûts de transaction. Aussi, point n'est besoin d'engager des dépenses pour évaluer les risques inhérents aux projets et le comportement des gestionnaires, tout comme il n'est pas nécessaire de prévoir un mécanisme pour réduire les coûts de transaction. Ce n'est que lorsque l'on prend du recul par rapport aux hypothèses d'Arrow-Debreu, en y introduisant une dose de fiction que le rôle des systèmes financiers prend toute son importance. En tentant de réduire les coûts de transaction et d'acquisition de l'information, Merton et Bodie (1995) démontrent que les marchés et les organismes financiers interviennent pour faciliter la répartition des ressources dans le temps et l'espace dans un environnement incertain.

S'inspirant de Levine (1997), le présent chapitre passe en revue cinq rôles fonctionnels des marchés et des organismes financiers: gestion du risque de trésorerie; acquisition de l'information et répartition des ressources; suivi des projets d'investissement; mobilisation de l'épargne et facilitation des échanges de biens et services. Ces fonctions influent sur la croissance économique par le biais de l'accumulation du capital et de l'innovation technique. L'accumulation du capital influe sur le taux de l'épargne ou réoriente l'épargne entre les différentes techniques de production de capital. En ce qui concerne l'innovation technique, le système financier influe sur la croissance à taux constant en modifiant le taux d'innovation technique. Dans les sections suivantes, nous verrons comment les frictions du marché sont à l'origine de l'émergence des contrats, des marchés et des intermédiaires financiers et de leur contribution à la croissance économique.

4.2.1. Gestion du risque de trésorerie

La complexité des structures économiques est à l'origine des coûts de l'information et de transaction. Les marchés et les organismes financiers apparaissent pour limiter les risques associés à ces coûts au moyen de l'échange, de la couverture et du partage. On distingue deux types de risques, à savoir le risque de trésorerie et le risque spécifique.

Dans la littérature spécialisée, on entend par liquidité la facilité et la rapidité avec laquelle un actif est converti en pouvoir d'achat (ou en numéraire) à des prix convenus. D'après cette définition, un bien immobilier est moins liquide qu'un titre en bourse, lequel est plus facilement convertible dans une économie développée que

dans une économie qui l'est moins. Le risque de trésorerie est donc généré par les incertitudes liées à la conversion des actifs en moyen d'échange. Les lacunes en matière d'information et les coûts de transaction ont des effets négatifs sur la trésorerie qui accroissent les risques qui y sont liés. C'est pour cette raison que le risque de trésorerie dans un pays en développement est plus élevé que dans un pays du G-8. Les marchés et les organismes financiers entrent alors en scène pour atténuer les frictions liées au risque de trésorerie. D'après Levine (1997), les marchés de capitaux liquides sont donc des marchés dans lesquels les instruments financiers sont échangés de façon relativement facile et où l'incertitude concernant l'opportunité et le règlement des échanges est limitée.

La relation entre la trésorerie et le développement économique est manifeste car, même si certains projets économiques peuvent être très rentables, ils nécessitent de longues périodes de gestation et mobilisent donc les capitaux plus longtemps que ne le souhaitent les épargnants. Les marchés et les organismes financiers interviennent alors pour fournir des liquidités aux épargnants pour les investissements à long terme. Hicks (1969) affirme, pour sa part, que c'est la capacité des marchés de capitaux de gérer le risque de trésorerie qui a stimulé la révolution industrielle en Angleterre. Il souligne en outre que la plupart des produits fabriqués durant la première décennie de la révolution industrielle avaient été inventés longtemps auparavant grâce à des innovations techniques. Toutefois, les inventions nécessitaient des injections massives de capitaux mobilisés sur une longue durée. Il soutient que le marché des capitaux liquides a été le catalyseur qui a favorisé la croissance dans l'Angleterre du XVIIIe siècle.

L'avènement des marchés de capitaux liquides efficaces au XVIIIe siècle a permis aux Anglais de placer leurs avoirs sous forme d'actions, d'obligations et de dépôts à vue. Ainsi, les marchés financiers ont permis de convertir les instruments financiers liquides en investissements (ou prêts) à long terme pour soutenir la production. D'après Bencivenga, Smith et Starr (1966), la révolution industrielle n'aurait pas eu lieu en l'absence d'amélioration des marchés financiers qui ont permis aux industriels d'obtenir des prêts à long terme.

La littérature spécialisée explique très bien la nature du lien entre la gestion du risque de trésorerie (ou marchés financiers) et la croissance. Diamond et Dybvig (1983) présentent un modèle du lien entre la trésorerie et la croissance dans lequel l'environnement économique est secoué par des chocs une fois que les épargnants ont choisi entre deux projets d'investissement: l'un est très rentable mais non liquide et l'autre est peu rentable mais liquide. En l'absence de marchés financiers dans un environnement aussi aléatoire, les capitaux vont exclusivement vers les projets peu rentables mais liquides.

Cependant, l'émergence des marchés boursiers permet aux détenteurs d'actions de les vendre librement, facilitant ainsi l'accès des investisseurs aux capitaux. Ainsi, les marchés et les organismes financiers réduisent le risque de trésorerie grâce à l'intermédiation bancaire et à l'échange d'actions. À mesure que les coûts de transaction diminuent dans le marché boursier, les investissements vont davantage vers les projets non liquides très rentables, renforçant par la même occasion la croissance.

« Les marchés et les organismes financiers permettent de réduire le risque de trésorerie et de diversifier les risques en général, favorisant ainsi la croissance par le biais des prêts. »

Dans le même ordre d'idées, les intermédiaires financiers renforcent la trésorerie et réduisent le risque dans ce domaine, en offrant aux épargnants la possibilité de déposer leurs capitaux et en combinant les investissements liquides peu rentables et les investissements très rentables mais non liquides pour satisfaire la demande. En recueillant les dépôts des épargnants pour les investir dans des actifs liquides et non liquides, les banques prémunissent les épargnants contre le risque de trésorerie, tout en facilitant les investissements à long terme dans des projets très rentables. Ainsi, en éliminant le risque de trésorerie, les banques favorisent les investissements dans les projets non liquides très rentables et, ce faisant, accélèrent la croissance.

Comme on l'a noté plus haut, les marchés et les organismes financiers permettent de réduire le risque de trésorerie et de diversifier les risques en général, favorisant ainsi la croissance par le biais des prêts. En outre, la diversification des risques renforce le progrès technique et la croissance économique. Dans toute économie, les entrepreneurs novateurs sont constamment à la recherche d'innovations techniques potentiellement rentables. Toutefois, la recherche d'innovations qui permettraient de faire évoluer la technologie est très risquée. D'après King et Levine (1993), les marchés et les organismes financiers permettent aux opérateurs de diversifier les risques en favorisant les investissements dans un portefeuille de projets novateurs. Ce faisant, les systèmes financiers facilitent la diversification des risques et accélèrent l'évolution technique et la croissance économique.

4.2.2. Acquisition de l'information et répartition des ressources

En l'absence de marchés et d'organismes financiers, les épargnants hésitent à confier leurs avoirs aux investisseurs qui souhaitent s'engager dans des projets à long terme comportant des risques, «étant donné qu'il est difficile et coûteux de suivre et d'évaluer ce type de projets.» Par ailleurs, les épargnants n'ont pas toujours le temps, les capacités ou les moyens de rassembler et de traiter les données d'information sur une multitude d'entreprises, de gestionnaires et de situations économiques. C'est la raison pour laquelle ils gardent leur épargne et s'abstiennent d'investir dans des projets pour lesquels ils ne disposent que de très peu d'informations fiables.

Ainsi, les systèmes financiers interviennent pour limiter les coûts d'acquisition des données d'information sur les projets, en assurer le suivi et évaluer leurs résultats

(voir Diamond 1984). Dans l'exemple qui suit, Levine (1997) démontre le rôle des banques dans l'acquisition des données d'information. Imaginons une situation où l'acquisition des données d'information sur une technique de production donnée a un coût fixe. En l'absence d'intermédiaires, tout investisseur doit assumer ce coût. C'est la structure de ce coût des données d'information qui fait qu'un groupe de personnes se constituent en intermédiaires financiers pour économiser sur les frais d'acquisition et de traitement de l'information relative aux investissements. On voit donc bien que l'intervention des intermédiaires permet de limiter le coût d'acquisition des données d'information concernant les projets d'investissement à risque et d'améliorer la répartition des ressources.

> *Les marchés boursiers offrent également aux opérateurs économiques la possibilité d'économiser sur les ressources qu'ils doivent consacrer à l'acquisition des données d'information.*

La capacité des intermédiaires financiers de collecter et de traiter l'information a des effets non négligeables sur la croissance. Comme le soulignent Greenwood et Jovanovic (1990), nombre d'entreprises et d'entrepreneurs sont à la recherche de capitaux pour réaliser leurs projets d'investissement. Ainsi, les marchés et les organismes financiers, qui sont les mieux placés pour détecter les entreprises viables et les gestionnaires les plus efficaces, favoriseront une meilleure répartition des précieuses ressources disponibles et renforceront, par la même occasion, la croissance[2]. En plus de la détection des meilleures techniques de production, grâce à l'acquisition des données d'information, les intermédiaires financiers facilitent l'innovation technique en identifiant les entrepreneurs qui ont les meilleures chances de réussir à introduire de nouveaux produits et procédés de fabrication.

Les marchés boursiers peuvent également jouer un rôle important dans l'acquisition et la diffusion de l'information sur les projets d'investissement. L'envergure et la fluidité des marchés boursiers encouragent les opérateurs économiques à rechercher des données d'information sur les entreprises. Groosman et Stiglitz (1980) expliquent que les marchés, lorsqu'ils sont plus larges et plus fluides, permettent aux opérateurs de profiter des données d'information dont ils disposent. Les marchés boursiers offrent également aux opérateurs économiques la possibilité d'économiser sur les ressources qu'ils doivent consacrer à l'acquisition des données d'information. De manière générale, les marchés boursiers rassemblent et diffusent l'information en rendant publics les prix des instruments financiers.

Comme l'indique la théorie économique, les prix des actifs contiennent toutes les informations pertinentes, de sorte que les opérateurs n'ont pas à entamer le processus coûteux d'évaluation des entreprises, des gestionnaires et des conditions du marché. La publication de l'information par les marchés boursiers signifie que les opérateurs économiques auront la possibilité d'utiliser à d'autres fins les ressources qu'ils auraient consacrées à l'acquisition de l'information. Les marchés boursiers favorisent

2 Comme le souligne Levine (1997), Bagehot (1873) explique le succès économique de l'Angleterre au milieu du XIX[e] siècle par le fait que le système financier anglais de l'époque était en mesure d'identifier et de financer les projets rentables de manière plus efficace que dans la plupart des autres pays.

l'acquisition de l'information et, ce faisant, améliorent considérablement la répartition des ressources. Enfin, en facilitant l'acquisition des données d'information concernant les projets et en améliorant la répartition des ressources, les marchés financiers renforcent la croissance économique à long terme.

Les intermédiaires financiers permettent de réduire davantage les coûts de l'information en mobilisant l'épargne de plusieurs personnes pour la mettre à la disposition des propriétaires du projet sous forme de prêts.

4.2.3. Suivi des projets d'investissement

L'autre rôle des marchés et des organismes financiers consiste à réduire les coûts d'acquisition de l'information et de suivi des projets d'investissement. En général, les chefs d'entreprises rédigent les contrats financiers de telle sorte à protéger au mieux leurs intérêts. Dans le même temps, les créanciers, notamment les banques et les détenteurs d'actions et d'obligations, élaborent des dispositifs financiers pour contraindre les propriétaires et les gestionnaires à diriger les entreprises conformément à leurs intérêts. Les contrats financiers sont très importants car ils permettent de garantir que l'épargne mobilisée (ou les capitaux) continue d'être orientée vers les investissements productifs. Ils permettent également de s'assurer que les marchés et les organismes financiers améliorent le suivi et le contrôle des projets d'investissement par l'entreprise, l'accumulation du capital et la répartition des ressources pour garantir la croissance à long terme.

Pour comprendre la relation entre le suivi des projets et la croissance, prenons le cas d'un climat d'investissement dans lequel les investisseurs extérieurs dans un projet donné doivent payer le prix fort pour en vérifier la rentabilité. Dans ce cas, la création de marchés et d'organismes financiers est nécessaire, étant donné que les propriétaires sont enclins à donner une image inexacte de la rentabilité du projet en question et le coût élevé de la vérification empêche les opérateurs externes de l'évaluer. Dans ces conditions, les partenaires externes hésitent à investir car, pour des raisons de coûts, ils ne sont pas en mesure d'évaluer avec précision la rentabilité du projet.

Ainsi, les dépenses induites par la vérification freinent les décisions en matière d'investissement et réduisent l'efficacité économique. Ces coûts incitent les intervenants externes à dissuader les entreprises d'emprunter pour renforcer l'investissement, sachant que les nouveaux emprunts supposent un risque accru de défaut de paiement et une augmentation des dépenses engagées par les emprunteurs aux fins de vérification. Afin de résoudre ce problème, l'organisme financier concerné accordera un prêt aux propriétaires du projet sous réserve qu'ils présentent des garanties et autorisent le suivi du projet.

Les intermédiaires financiers permettent de réduire davantage les coûts de l'information en mobilisant l'épargne de plusieurs personnes pour la mettre à la disposition des propriétaires du projet sous forme de prêts. Ainsi, les intermédiaires financiers sont en mesure d'économiser sur les dépenses de suivi, étant donné que la solvabilité

de l'emprunteur est vérifiée par l'intermédiaire et non pas par tous les épargnants. Par ailleurs, les marchés et les organismes financiers permettent une séparation efficace entre les propriétaires et les gestionnaires des entreprises.

En outre, au fil du temps, les intermédiaires financiers et les entreprises renforcent leurs relations, ce qui permet de réduire davantage le coût de l'acquisition des données d'information. En améliorant la disponibilité de l'information, on allégera les contraintes de financement et les ressources seront mieux réparties. Les marchés et les organismes financiers permettent donc d'améliorer le contrôle des entreprises, d'accélérer l'accumulation du capital et contribuent à la croissance économique grâce à une meilleure répartition des fonds.

4.2.4. Mobilisation de l'épargne

Les marchés et les organismes financiers ont pour vocation de mobiliser l'épargne pour l'investissement. En l'absence de capitaux, de nombreux processus de production resteraient limités à un niveau économiquement inefficace. En outre, par la mobilisation des capitaux, les marchés et les organismes financiers créent des instruments accessibles qui offrent aux ménages l'occasion de diversifier leur portefeuille, d'investir dans des entreprises et d'augmenter la fluidité de leurs actifs. D'après Sirri et Tufano (1995), sans les concentrations, les ménages pourraient acheter et vendre des entreprises entières. Ainsi, en mobilisant des moyens financiers, les ménages sont en mesure de diversifier les risques, d'améliorer la fluidité et de renforcer le secteur productif grâce à une répartition rationnelle des ressources.

La mobilisation de l'épargne est très coûteuse. La collecte auprès des particuliers entraîne des coûts de transaction et les défaillances de l'information doivent être corrigées pour que les agents économiques puissent se délester de leurs économies en toute confiance. Comme le souligne Carosso (1970), au milieu des années 80, certaines banques d'investissement américaines ont utilisé leurs réseaux européens pour lever des capitaux destinés à être investis aux États-Unis.

D'autres banques d'investissement ont utilisé leurs relations avec de grandes banques et des industriels américains pour mobiliser des capitaux. D'autres encore ont publié des annonces dans la presse, distribué des dépliants et traversé le pays pour vendre des actions aux ménages. L'exemple de Carosso montre que la mobilisation des ressources entraîne un certain nombre de coûts de transaction, notamment le coût non monétaire des actions de sensibilisation des épargnants sur la fiabilité de leurs investissements. De Long (1991) souligne, pour sa part, qu'outre les coûts de transaction supplémentaires, les organismes financiers doivent engager des dépenses pour construire une réputation sans faille afin que les épargnants leur confient leurs économies en toute confiance.

Afin de réduire les coûts de transaction et d'acquisition de l'information, les organismes financiers regroupent tous les contrats bilatéraux pour que les investisseurs leur fassent confiance en leur permettant de placer leurs fonds dans des centaines d'entreprises.

Les marchés et les organismes financiers permettent également de réduire les coûts élevés de transaction et d'acquisition de l'information liés à la mobilisation des capitaux auprès des épargnants. La mobilisation des fonds implique de nombreux contrats ou arrangements financiers entre les organismes de collecte de capitaux productifs et les épargnants. Afin de réduire les coûts de transaction et d'acquisition de l'information, les organismes financiers regroupent tous les contrats bilatéraux pour que les investisseurs leur fassent confiance en leur permettant de placer leurs fonds dans des centaines d'entreprises. Les organismes financiers les plus efficaces dans la mobilisation de l'épargne des ménages contribuent au développement économique, sachant qu'une meilleure mobilisation des ressources permet d'améliorer la répartition des fonds et favorise, par la même occasion, l'innovation technique. Ainsi, en mobilisant efficacement les fonds nécessaires aux projets, les marchés et les organismes financiers jouent un rôle décisif en favorisant l'utilisation de techniques améliorées pour renforcer la croissance

4.2.5. Facilitation des échanges de biens et services

Outre la mobilisation de l'épargne et le développement des techniques de production, les marchés et les organismes financiers permettent de réduire les coûts de transaction et de renforcer la spécialisation, l'innovation technique et la croissance. Le système financier favorise la spécialisation et la productivité car ses activités ont pour effet de réduire les coûts de transaction, ce qui facilite l'échange de technologie sur le marché et permet aux créateurs de se spécialiser dans des innovations susceptibles de renforcer la croissance économique.

Greenwood et Smith (1997) expliquent le lien entre l'échange, la spécialisation et l'innovation en soulignant que davantage de spécialisation nécessite davantage de transactions et, sachant que chaque transaction a un coût, les dispositifs financiers qui permettent de réduire ce coût renforcent la spécialisation et favorisent les gains de productivité, lesquels renforcent le développement du marché financier, ce qui revient à dire que le développement économique peut stimuler le développement des marchés financiers.

Le lien entre les marchés financiers d'une part, et la spécialisation et la croissance, de l'autre, est visible à travers le progrès technique. Comme indiqué plus haut, la baisse des coûts de transaction des contrats financiers tend à stimuler l'invention de nouvelles techniques de production plus efficaces et plus rentables. Ainsi, le développement des marchés et des organismes financiers est vital pour le soutien à la croissance économique, à condition qu'il y ait un climat économique propice.

4.3. Structure financière et croissance

Dans la section précédente, on a analysé la relation entre la finance et la croissance économique durable. Dans celle-ci, nous tenterons de savoir si la structure financière (c'est-à-dire la mesure dans laquelle le système financier des pays est de type intermédiaire ou axé sur le marché) joue un rôle dans la croissance économique à long terme, en mettant l'accent sur les avantages relatifs des systèmes intermédiaires par rapport aux systèmes de marché. Cette question a fait l'objet de longues discussions dans la littérature, à commencer par les cas de l'Allemagne et du Royaume-Uni à la fin du XIX[e] siècle et au début du XX[e]. Gerschenkron (1962) et Goldsmith (1969) notent que le système intermédiaire allemand a permis d'instaurer une relation plus étroite entre les intermédiaires et les entreprises que celle qui prévalait au Royaume-Uni où le système était axé sur le marché. Les États-Unis ont une économie financière de marché, alors que le Japon, comme l'Allemagne, a un système essentiellement de type intermédiaire. En commentant les résultats économiques du Japon, Porter (1992) affirme que l'existence de relations étroites entre les intermédiaires et les entreprises permet d'augmenter le volume des capitaux que les entreprises peuvent emprunter et favorise ainsi la croissance économique.

> *Ainsi, le développement des marchés et des organismes financiers est vital pour le soutien à la croissance économique, à condition qu'il y ait un climat économique propice.*

Il existe quatre thèses qui s'affrontent dans la littérature économique pour expliquer la relation entre la structure financière et la croissance: les intermédiaires, le marché, les services financiers et la législation et la finance. Les deux premières soutiennent que les marchés financiers et les intermédiaires sont des sources d'échange de services financiers, alors que les deux autres affirment que les marchés financiers et les intermédiaires ne jouent qu'un rôle complémentaire dans la fourniture de services financiers.

La thèse à l'appui du système intermédiaire indique que les intermédiaires sont en mesure d'identifier les bons projets, de mobiliser les ressources, de surveiller les gestionnaires et de gérer le risque. Les intermédiaires financiers sont, toujours selon cette thèse, très efficaces dans le financement des projets caractérisés par des insuffisances en matière d'information (ex: sélection adverse et risque moral) car ils ont acquis la capacité de distinguer entre les « bons » et les «mauvais» emprunteurs. Les systèmes fondés sur les intermédiaires sont considérés comme étant plus à même de favoriser la croissance économique aux premiers stades du développement que les systèmes de marché.

La thèse favorable aux systèmes de marché met en relief le rôle de ce dernier dans la diversification et la gestion du risque. Dans les économies où les marchés financiers sont développés, certaines entreprises s'appuient essentiellement sur le financement par le marché, notamment les actions ou les obligations, à un moment donné de leur cycle de vie. Allen et Gale (1999 et 2000) affirment que les industries, qui doivent

faire face à des avancées techniques continues (et où l'information est rare et les opinions divergentes), devraient recourir aux marchés financiers (obligations et valeurs boursières) pour leurs besoins en capitaux. Les systèmes de marché sont considérés comme étant favorables à la croissance économique à long terme.

Les tenants de la thèse des services financiers soutiennent que les intermédiaires financiers apportent des services qui complètent ceux qu'offre le marché, et insistent davantage sur l'importance du niveau et de la qualité des services financiers que sur les canaux par lesquels ils sont acheminés. L'accent est également mis sur l'instauration d'un climat propice à un meilleur fonctionnement des intermédiaires et des marchés.

La thèse en faveur de la législation et des finances, qui est le prolongement de la thèse des services financiers, souligne que la distinction entre les systèmes des intermédiaires et de marché est une question secondaire. Ce qui importe le plus, c'est l'environnement juridique et l'exécution des contrats. Les partisans de cette thèse affirment que le système juridique joue un rôle décisif en déterminant le caractère stimulant pour la croissance des services financiers.

Les recherches empiriques menées dans le cadre de ces thèses sur la structure financière et la croissance économique à long terme ne sont pas concluantes. Levine (2000) et Demirgue-Kunt et Levine (2001) constatent que la distinction entre les systèmes des intermédiaires et ceux du marché n'est pas aussi importante que le système juridique du pays et la qualité de ses services financiers pour expliquer la croissance économique. Tadesse (2001), pour sa part, soutient le contraire en affirmant que, dans le cas des pays dont le secteur financier est sous-développé, les systèmes des intermédiaires prennent le pas sur les systèmes de marché, alors que dans celui des pays dotés de systèmes financiers développés, c'est tout à fait le contraire. Par contre, Levine et Zervos (1998) affirment que plus les marchés boursiers sont fluides, plus la croissance est forte, et ce indépendamment du niveau de développement des intermédiaires.

Dans l'ensemble, la littérature indique que la structure financière, à savoir la combinaison des systèmes de marché et des intermédiaires, ne joue pas un rôle important dans l'explication des écarts de croissance entre les différents pays. La croissance n'est pas plus rapide et l'accès des entreprises aux moyens financiers n'est pas automatiquement facilité dans l'un ou l'autre système. Ainsi, l'Allemagne et le Japon, deux grands pays qui utilisent le système des intermédiaires, et les États-Unis et le Royaume-Uni, les champions du système de marché, ont enregistré des taux de croissance comparables tout au long de leur histoire.

Autrement dit, tout pays a besoin d'un système juridique rationnel qui protège efficacement les droits des investisseurs et garantit l'exécution des contrats. Ainsi, les

pays qui souhaitent développer leurs marchés financiers devraient mettre l'accent sur les réformes juridiques et réglementaires et l'aménagement des politiques susceptibles de favoriser le bon fonctionnement des marchés et des intermédiaires, plutôt que sur l'évaluation de la mesure dans laquelle leur système financier national est fondé sur le marché ou les intermédiaires.

Le reste de la présente section est consacré à la relation entre la structure financière et la croissance à travers l'examen des liens entre les intermédiaires financiers et les marchés et la manière dont ils facilitent la mobilisation de l'épargne, l'acquisition de l'information et la gestion du risque. Seront examinées également la thèse des services financiers et celle de la législation et de la finance, ainsi que la manière dont l'une ou l'autre favorise la croissance économique.

4.3.1. Services des intermédiaires financiers

Mobilisation de l'épargne

Les intermédiaires financiers jouent un rôle important en mobilisant l'épargne. Par leurs activités, les intermédiaires réduisent les coûts de transaction liés à la mobilisation de l'épargne et atténuent les effets négatifs des risques moraux et de la sélection adverse qui font que les épargnants hésitent à renoncer au contrôle de leurs avoirs. En contribuant à combler les manques en matière d'information et à réduire les coûts de transaction, les intermédiaires financiers facilitent la mobilisation de l'épargne et renforcent ainsi la croissance économique. Dolar et Meh (2002) indiquent que les intermédiaires financiers influent sur la croissance à long terme car, en mobilisant l'épargne, ils encouragent la formation du capital et augmentent le taux d'épargne national. En outre, en mettant à profit les économies d'échelle et en réduisant, par la même occasion, le coût de transaction unitaire à mesure que le volume de transaction augmente, ils améliorent la répartition de l'épargne.

Acquisition de l'information

Étant donné que les emprunteurs détiennent des informations privées préalables sur la qualité de leurs projets (sélection adverse), l'analyse des projets par les intermédiaires est indispensable pour inciter les intervenants à rendre compte de manière détaillée de la validité du projet ou de son inconsistance. En l'absence d'analyse, les « mauvais » emprunteurs prétendront être « bons », ce qui pourrait entraîner un sous-financement des projets viables, tout simplement parce que les prêteurs ne sont pas en mesure de vérifier la véritable nature des emprunteurs. Dans leurs contributions indépendantes aux *théories de rationnement du crédit,* Stiglitz et Weiss (1981) et Boyd et Prescott (1986) affirment qu'en raison du coût élevé de l'analyse des

projets, il serait indiqué de charger les intermédiaires de rechercher l'information nécessaire afin d'éviter de payer deux fois pour le même service et de faire ainsi des économies.

La définition classique de la diversification des risques veut que les détenteurs de portefeuilles doivent, à un moment donné, diversifier leurs actifs pour limiter les pertes financières.

Les intermédiaires financiers ont également pour mission de s'assurer que les projets sont «effectivement» réalisés, sachant que les emprunteurs ont tendance à ne pas divulguer les informations relatives à leurs projets (risque moral). Cette vérification est faite par des intermédiaires pour inciter les emprunteurs à rendre compte avec exactitude des résultats de leurs projets. En l'absence de suivi par les intermédiaires, les prêteurs verraient leurs profits diminuer. Townsend (1979) démontre que, compte tenu du coût élevé de la vérification de l'état réel des projets, il serait plus indiqué de charger les intermédiaires de procéder à l'opération d'évaluation au nom des prêteurs. Diamond (1984) montre également que les coûts du suivi baissent dès lors que l'intermédiaire s'occupe d'un nombre croissant d'emprunteurs. En d'autres termes, les intermédiaires financiers mettent à profit les économies d'échelle dans le cadre de l'opération de suivi des entreprises, ce qui permet d'améliorer l'évaluation des possibilités d'investissement (analyse) et le contrôle de l'entreprise une fois que ces investissements auront été financés. Ce faisant, l'intermédiaire améliore la formation et la répartition du capital, et partant, la croissance économique.

Gestion du risque

L'une des fonctions des intermédiaires financiers consiste à faciliter le partage du risque pour, en fin de compte, réduire les coûts de transaction. La définition classique de la diversification des risques veut que les détenteurs de portefeuilles doivent, à un moment donné, diversifier leurs actifs pour limiter les pertes financières. En mettant à profit les économies d'échelle, les intermédiaires financiers réduisent les coûts de la détention de portefeuilles diversifiés.

Par ailleurs, Allen et Gale (1997) et Levine (2000) notent que les intermédiaires facilitent également *l'atténuation intertemporelle* des risques qui ne peuvent être diversifiés à un moment donné, notamment les chocs consécutifs à la hausse du prix du pétrole et d'autres chocs macroéconomiques, en étalant leurs effets dans le temps de manière à les atténuer. Dans le cadre de l'atténuation intertemporelle des risques, les investisseurs concluent des contrats financiers conçus de telle sorte que leurs profits sont légèrement réduits par rapport au marché en période faste et augmentés durant les retournements de marché, notamment en période de récession. Les intermédiaires financiers sont tout à fait indiqués pour assurer le partage intertemporel des risques qui nécessite l'accumulation d'importantes réserves d'actifs sains.

Afin d'illustrer l'activité de partage intertemporel des risques, on peut considérer la hausse brutale des prix du pétrole du début des années 70 comme une «période

difficile» et le boom du marché boursier des années 80 comme une «période faste.» Dolar et Meh (2002) pensent que, dans le premier cas, étant donné que les créances sur les intermédiaires étaient de valeur constante, les ménages allemands et japonais (deux pays à systèmes fondés sur les intermédiaires) n'ont rien perdu de leurs avoirs, contrairement aux ménages des États-Unis et du Royaume-Uni, et leurs habitudes de consommation n'ont donc pas été modifiées.

Ainsi, les systèmes fondés sur les intermédiaires ont réussi à amortir le choc de la hausse des prix du pétrole au lieu de le répercuter sur les ménages. Par ailleurs, durant le boom du marché boursier des années 80, les ménages des États-Unis et du Royaume-Uni (dont la majorité des actifs étaient placés en bourse) ont vu leurs profits augmenter, ce qui les a incités à augmenter la consommation. Les Allemands et les Japonais n'ont pas profité de l'expansion du marché boursier car leur épargne était, pour l'essentiel, placée chez les intermédiaires et rémunérée à taux fixes.

Les intermédiaires financiers permettent également de limiter le risque de trésorerie. Nombre d'investissements très rémunérateurs exigent une immobilisation de capitaux à long terme, mais les opérateurs prudents hésitent généralement à bloquer leur épargne sur de longues périodes. Les intermédiaires financiers interviennent alors en alimentant les investissements à long terme par une mobilisation de l'épargne qui peut être récupérée à tout moment. Les intermédiaires financiers utilisent une partie de cette épargne dans des projets à long terme et le reste dans des placements à court terme afin de satisfaire les clients en quête de liquidités. Kose et Lang (1990) soutiennent, pour leur part, que les intermédiaires, notamment les banques, sont plus efficaces quand il s'agit de financer les nouvelles entreprises qui ont besoin de financements progressifs, car ils peuvent s'engager à apporter les fonds nécessaires à mesure de l'avancement des projets. Ainsi, en facilitant le fonctionnement des projets à fort retour sur investissement, les intermédiaires financiers améliorent la répartition des capitaux et, ce faisant, renforcent la croissance économique.

4.3.2. Services des marchés financiers

À l'instar des intermédiaires, les marchés financiers fournissent également des services financiers en favorisant la mobilisation de l'épargne, l'acquisition de l'information, le contrôle des entreprises et la gestion du risque, autant d'activités qui ont des effets bénéfiques sur la croissance économique.

Mobilisation et répartition de l'épargne

Lorsqu'ils sont bien développés, les marchés financiers facilitent également la mobilisation de l'épargne. Comme indiqué dans les sections précédentes, les coûts de

transaction et le manque d'informations (sélection adverse et risque moral) font que la mobilisation de l'épargne devient très onéreuse. Les coûts de transaction sont alourdis par le fait qu'en cas de pénurie d'informations, les opérateurs peu enclins à prendre des risques répugnent à confier leur épargne à d'autres. Les marchés financiers sont des instruments au service des épargnants et ouvrent l'accès aux capitaux pour les investisseurs. Afin d'attirer aussi bien les épargnants que les investisseurs, les marchés financiers efficaces se doivent de faire connaître leurs procédures, leurs systèmes de contrats et leurs normes comptables. Dans la plupart des pays à système de marché, comme les États-Unis et le Royaume-Uni, la législation exige des entreprises officiellement répertoriées de faire connaître leurs activités dans le détail, de sorte qu'un grand nombre d'informations sont rendues publiques, ce qui permet de réduire les difficultés liées à la mobilisation de l'épargne.

« Les marchés financiers permettent de s'assurer que seuls les projets novateurs pour lesquels on dispose de données d'information suffisantes seront financés. »

Les marchés financiers favorisent la mobilisation de l'épargne en instaurant un climat permettant aux « teneurs de marché » de se faire une réputation. Diamond (1991) affirme que la réputation oblige les teneurs de marché à gérer correctement les économies des épargnants.

Pour leur part, Chemmanur et Fulghieri (1994) soutiennent que la réputation encourage les épargnants à confier leurs économies aux teneurs de marché et favorise, ce faisant, la mobilisation de l'épargne. Comme le souligne Levine (2000), les marchés financiers les plus efficaces dans la collecte ou la mobilisation de l'épargne auprès de différentes sources peuvent avoir des effets très positifs sur le développement économique, en stimulant la formation de capital et en améliorant la répartition des ressources.

Acquisition de l'information

Lorsqu'ils sont bien organisés, les marchés financiers favorisent la collecte et le traitement de l'information. Étant donné que les particuliers ou les entreprises ont la possibilité de faire des bénéfices conséquents en négociant les données d'information dans des marchés fonctionnant efficacement, ils consacrent davantage de ressources à la recherche de projets innovants. Allen et Gale (2000), notent que les nouvelles techniques sont difficiles à évaluer, soit parce que les données concernant leur rentabilité potentielle sont rares, soit parce que l'analyse des données nécessite le recours à des experts. Les investisseurs qui pourraient financer ces nouvelles techniques ont des opinions différentes sur les résultats potentiels. Les marchés financiers permettent de s'assurer que seuls les projets novateurs pour lesquels on dispose de données d'information suffisantes seront financés. C'est pour toutes ces raisons que le développement des nouvelles techniques, et une meilleure information sur les entreprises, permettent d'améliorer sensiblement la répartition des ressources et de favoriser ainsi la croissance économique à long terme.

Holmstrom et Tirole (1993) renchérissent en affirmant que lorsqu'ils sont bien structurés les marchés financiers contribuent au contrôle des entreprises après l'opération de financement, étant donné que le marché favorise l'amélioration du contrôle des entreprises en facilitant les fusions et les acquisitions. Le marché structure également les indemnités, sachant que la rémunération des gestionnaires est liée aux résultats de l'entreprise. En d'autres termes, les marchés qui fonctionnent correctement facilitent les reprises de sorte que des opérateurs extérieurs peuvent acquérir les entreprises mal gérées, licencier leurs dirigeants et en faire des entités productives. Les marchés exercent également un contrôle sur les entreprises, en liant la rémunération des dirigeants à la valeur des actions de la compagnie concernée, ce qui permet d'aligner les intérêts des gestionnaires sur ceux des propriétaires de l'entreprise.

Gestion du risque

Les marchés financiers facilitent par ailleurs la diversification des risques, notamment le risque de trésorerie, en ce sens qu'ils permettent un partage croisé des risques entre les particuliers détenteurs de portefeuilles d'actifs. Le partage des risques suppose l'existence de plusieurs instruments financiers qui sont généralement disponibles dans les systèmes fondés sur le marché.

Les marchés financiers peuvent réduire le risque de trésorerie avec des effets positifs sur la croissance à long terme car, de manière générale, la plupart des projets à forte rentabilité nécessitent des investissements à long terme, et donc un engagement de longue durée de la part des épargnants, ce que ces derniers hésitent le plus souvent à faire. Les marchés financiers permettent de contourner cette difficulté en donnant la possibilité aux épargnants de convertir immédiatement, et à tout moment, les actions des entreprises dont ils sont détenteurs. Dans le même temps, les capitaux mobilisés grâce à la mise des actions sur le marché permettent aux entreprises d'avoir en permanence des capitaux à leur disposition. En favorisant les investissements très rentables à long terme, les marchés financiers permettent une répartition efficace des capitaux, ce qui renforce la croissance économique.

4.3.3. Quelle est la meilleure structure financière?

On a vu dans les sections précédentes le rôle des intermédiaires et des marchés financiers, notamment dans la mobilisation de l'épargne, l'acquisition de l'information et la gestion des risques. Les contributions relatives des intermédiaires et des marchés financiers à la croissance économique à long terme n'ont pas été analysées en détail. La section suivante examine la question de savoir si les systèmes fondés sur les intermédiaires ou sur le marché contribuent à fournir les services financiers nécessaires pour stimuler la croissance.

Lorsque les marchés fonctionnent correctement, les informations sont immédiatement rendues publiques, ce qui évite aux opérateurs indépendants et autres investisseurs à titre personnel d'acquérir les données dont ils ont besoin.

Les arguments en faveur du système des intermédiaires

Comme nous l'avons souligné précédemment, les intermédiaires financiers facilitent la mobilisation de l'épargne, collectent et diffusent des données d'information coûteuses et contribuent à la gestion des risques. Tous ces services financiers jouent un rôle important dans la fourniture des capitaux aux entreprises et favorisent ainsi la croissance économique à long terme.

La capacité des intermédiaires de contribuer au développement économique repose sur leur compétence dans la collecte des données d'information sur les prêteurs et dans le suivi de leurs activités. Lorsque les marchés fonctionnent correctement, les informations sont immédiatement rendues publiques, ce qui évite aux opérateurs indépendants et autres investisseurs à titre personnel d'acquérir les données dont ils ont besoin. Ainsi, lorsque les marchés sont compétitifs, il y aurait moins d'investissement dans l'information. C'est ce qui fait dire à Boot, Greenbaum et d'autres, ainsi qu'à Thakor (1993) que des marchés bien développés pourraient avoir des effets négatifs sur l'identification des projets novateurs et empêcher ainsi une répartition efficace des ressources. Les intermédiaires financiers sont plus motivés pour rechercher l'information et surveiller les entreprises et peuvent intégrer efficacement le coût de ces opérations. Le cas des bénéficiaires sans contrepartie est moins grave dans les systèmes fondés sur les intermédiaires, étant donné que les banques peuvent faire des investissements sans révéler instantanément leurs activités au niveau des marchés publics.

Les défenseurs du système des intermédiaires affirment que des marchés financiers liquides peuvent créer un climat dans lequel les particuliers qui investissent se comportent comme s'ils étaient myopes. Étant donné que ces investisseurs ont la possibilité de vendre leurs actions sur les marchés liquides, ils sont moins enclins à surveiller de près les gestionnaires. En d'autres termes, plus le marché est développé, moins les entreprises sont contrôlées et les résultats économiques s'en ressentent. Une autre thèse voudrait que les marchés financiers ne soient pas en mesure de contrôler les entreprises, étant donné que ceux qui sont à l'intérieur sont mieux informés que ceux qui sont à l'extérieur. Ce déséquilibre en matière d'information a tendance à réduire l'efficacité potentielle des reprises car les personnes bien informées de l'intérieur prendront probablement le pas sur les opérateurs externes moins bien informés.

Les partisans de la thèse favorable aux intermédiaires soutiennent que, même si les marchés pourraient offrir des produits pour diversifier les risques, ils ne sont pas en mesure de diversifier les chocs globaux car ils sont incomplets. En raison des problèmes que posent la sélection adverse et le risque moral, les contrats de prestations de services financiers ne sont conditionnés que par les situations dont l'occurrence peut être vérifiée à la satisfaction de tous les contrepartistes. Allen et Gale (1997) soulignent que la nature incomplète des marchés favorise l'émergence d'institutions

comme les intermédiaires financiers qui comblent les vides des «marchés manquants.» Dolar et Meh (2002) indiquent également qu'au fil du temps, les intermédiaires financiers sont plus efficaces que les systèmes de marché dans la fourniture de services d'atténuation des risques, en particulier dans les cas de partage intertemporel des risques, en accumulant des réserves en actifs sûrs qui leur permettent d'étaler dans le temps les risques globaux.

Rajan et Zingales (1999) affirment, pour leur part, que les intermédiaires présentent un avantage par rapport aux marchés financiers dans la plupart des environnements institutionnels, en précisant que, même dans les pays dont les systèmes juridiques et comptables sont défaillants, des intermédiaires puissants peuvent contraindre les entreprises à diffuser l'information et à rembourser leurs dettes, facilitant ainsi l'expansion et la croissance à long terme.

En raison des problèmes que posent la sélection adverse et le risque moral, les contrats de prestations de services financiers ne sont conditionnés que par les situations dont l'occurrence peut être vérifiée à la satisfaction de tous les contrepartistes.

Les arguments en faveur du marché

Les partisans du système de marché opposent à ceux du système des intermédiaires le fait que les banques puissantes posent beaucoup de problèmes. Dans le cadre du financement des entreprises, les intermédiaires financiers ont accès à des informations vitales que les autres prêteurs ne peuvent pas obtenir. Les intermédiaires pourraient utiliser ces informations internes aux entreprises pour leur soutirer une rente. Ils disposent en outre d'un pouvoir énorme sur les futurs bénéfices de l'entreprise lors du processus de financement des nouveaux investissements ou de renégociation des dettes. Rajan (1992) soutient que les intermédiaires puissants peuvent obtenir une part excessivement importante des bénéfices, de sorte que les entreprises sont moins enclines à se lancer dans des projets à haut risque très rentables.

Lorsqu'ils négocient le contrat financier avec les entreprises, les intermédiaires préfèrent opter pour des projets à faible risque, mais qui ont de fortes chances de réussir. Le revers de la médaille, c'est que ces projets sont généralement peu rémunérateurs pour les investisseurs. Ainsi, les systèmes des intermédiaires risquent d'entraver l'innovation technique et la croissance à long terme. Après avoir étudié l'environnement japonais, Weinstein et Yafeh (1998) sont arrivés à la conclusion que, tout en facilitant l'accès aux capitaux, les relations étroites qui existent entre les intermédiaires et les entreprises ne favorisent pas nécessairement la rentabilité ou la croissance. Ils notent que le coût des capitaux pour les entreprises qui entretiennent des relations suivies avec les intermédiaires est plus élevé que pour les autres, signifiant ainsi que la plus grande part des bénéfices générés par ces relations est accaparée par les intermédiaires. Par comparaison avec les systèmes fondés sur les marchés financiers, les clients des intermédiaires voient leur croissance progresser lentement, sachant que les intermédiaires découragent les entreprises d'investir dans des projets rentables mais risqués.

Hellwig (1998) avance un autre argument contre les systèmes des intermédiaires, à savoir que lorsqu'ils sont puissants, ces derniers pourraient s'entendre avec les gestionnaires sur le dos des opérateurs externes, ce qui a pour effet de compromettre la concurrence, le contrôle des entreprises, la création de nouvelles sociétés et la croissance économique à long terme. Wenger et Kaserer (1998) ont, eux aussi, conclu que certains intermédiaires présentaient des bilans tronqués, encourageant ainsi certains gestionnaires à maquiller leurs bilans. Ce genre d'actions n'est pas fait pour renforcer ou favoriser les activités économiques.

De manière générale, le financement par le biais des intermédiaires nécessite une délégation du pouvoir de décision concernant le financement d'un projet donné à un nombre relativement restreint de personnes.

Allen et Gale (1999) signalent également un défaut du système des intermédiaires en affirmant que, malgré leur efficacité quand il s'agit d'éviter une déperdition des efforts de collecte et de traitement de l'information, les intermédiaires sont moins performants pour ce qui concerne l'incertitude, l'innovation et les idées nouvelles. Le large éventail des possibilités et le manque d'informations pertinentes sont la preuve qu'il existe une multitude d'opinions sur l'avenir des projets à la recherche de financement. De manière générale, le financement par le biais des intermédiaires nécessite une délégation du pouvoir de décision concernant le financement d'un projet donné à un nombre relativement restreint de personnes. Cette délégation de pouvoir est très efficace lorsqu'il n'y a pas de désaccord et permet de faire des économies substantielles.

Cependant, la situation devient problématique lorsque la divergence d'opinion persiste. Bien que les gestionnaires fassent tout ce qui est en leur pouvoir pour choisir des projets qu'ils considèrent comme étant valables (indépendamment du problème de l'agent principal), la divergence d'opinion indique que certains bailleurs de fonds ne sont pas d'accord avec les décisions qui ont été prises. Les investisseurs pourraient hésiter à avancer des fonds si la probabilité d'un désaccord est très forte, de sorte que les nouvelles techniques ne bénéficient pas d'un financement suffisant. Ce cas de figure ne risque pas de se présenter dans les systèmes fondés sur les marchés financiers où des investisseurs aux opinions convergentes peuvent se constituer en groupe pour financer des projets. Les marchés financiers sont donc très efficaces pour le financement des industries nouvelles ou lorsque l'information est insuffisante et les opinions divergentes sur les résultats attendus des projets.

L'autre avantage comparatif des systèmes de marché par rapport aux systèmes fondés sur les intermédiaires, est le partage croisé des risques (diversification du risque à un moment donné). Comme indiqué dans les sections précédentes, les marchés sont bien équipés pour assurer un partage des risques, compte tenu de la très grande variété des produits financiers disponibles. La conjugaison de tous ces facteurs fait que le système de marché favorise la croissance économique.

Toutefois, Arestis, Demetriades et Luintel (2001) affirment que les systèmes financiers des intermédiaires pourraient favoriser davantage la croissance que les systè-

mes de marchés. Après avoir étudié les systèmes de l'Allemagne, des États-Unis, du Japon, du Royaume-Uni et de la France, ils sont arrivés à la conclusion que s'il est vrai que les marchés boursiers de ces pays peuvent contribuer à la croissance de la production à long terme, leur influence est beaucoup moins grande que celle des banques. Demirguc-Kunt et Levine (1996) ont, quant à eux, réalisé une étude portant sur 44 pays et en ont conclu que lorsque les marchés boursiers sont bien développés, les banques et les organismes financiers non bancaires l'étaient aussi, ce qui revient à dire que les marchés et les intermédiaires se complètent pour offrir des services financiers favorables à la croissance.

La question des avantages respectifs du système fondé sur le marché et du système fondé sur les intermédiaires revêt moins d'importance.

Les arguments en faveur des services financiers

Dans les sections précédentes, nous avons examiné les avantages et les inconvénients respectifs des marchés financiers et des intermédiaires, en notant que ces systèmes permettaient de réduire les coûts de transaction et d'acquisition de l'information, en plus de leurs fonctions financières essentielles, à savoir la mobilisation de l'épargne, l'acquisition de l'information et la gestion des risques. Les partisans de la thèse favorable aux services financiers mettent l'accent sur ces fonctions et soulignent le rôle important que peut jouer un système financier efficace (qu'il soit axé sur le marché ou sur les intermédiaires) dans la fourniture de ces services. Ils affirment que la question essentielle concerne la quantité et la qualité des services financiers, et non pas l'organisation particulière du système financier (marché ou intermédiaires). Autrement dit, la question des avantages respectifs des deux systèmes revêt moins d'importance.

Boyd et Smith (1996) soulignent que les marchés financiers et les intermédiaires assument plus ou moins les mêmes fonctions, mais de manière différente et, peut-être, des degrés de réussite différents. Allen et Gale (1999) confirment ce constat en précisant que les marchés financiers atténuent les effets négatifs des intermédiaires puissants, en encourageant la concurrence pour le contrôle des entreprises et en créant de nouveaux moyens de financement des projets d'investissement.

Rajan (1992) démontre également que les intermédiaires et les marchés ont un avantage comparatif, s'agissant des différents types d'informations, et les intermédiaires peuvent bénéficier d'une plus forte rentabilité pour atténuer les effets de la pénurie d'information. Demirguc-Kunt et Levine (1996) montrent que les marchés boursiers bien développés tendent à encourager le recours au financement bancaire dans les pays en développement, ce qui revient à dire que les deux systèmes sont complémentaires dans le cadre du processus de développement.

Arguments en faveur de la législation et des finances

Pour les défenseurs de cette thèse (connue également sous le nom de thèse de la législation), l'instauration d'un climat propice avec des systèmes juridiques efficaces pour protéger les droits des investisseurs (actionnaires et bailleurs de fonds) et appliquer les codes d'investissement, ne peut que renforcer la croissance. En d'autres termes, un environnement propice qui comprend des systèmes juridiques et réglementaires efficaces pour appuyer le développement financier favorise davantage la croissance économique que n'importe quelle mesure de structure financière en tant que telle. Chakraborty et Ray (2001) ont montré qu'il était tout à fait possible que deux pays ayant des systèmes financiers différents affichent des taux de croissance similaires au fil du temps (comme c'est le cas pour l'Allemagne et les États-Unis). Ce constat conforte les résultats empiriques de Levine (2000), Demirguc-Kunt et Levine (2001), à savoir que la nature du système financier ne suffit pas à expliquer les écarts entre les taux de croissance des différents pays. Ces auteurs soulignent que les caractéristiques propres à un pays donné et la qualité de ses services financiers jouent un rôle plus important dans la croissance à long terme que la nature de son système proprement dit.

« L'intégration financière est un processus par lequel les marchés financiers d'un pays donné sont plus étroitement intégrés à ceux d'autres pays ou à ceux du reste du monde. »

4.4. Intégration financière

L'intégration financière est un processus par lequel les marchés financiers d'un pays donné sont plus étroitement intégrés à ceux d'autres pays ou à ceux du reste du monde. Cette intégration suppose la levée de tout ou partie des restrictions imposées aux institutions financières internationales par certains pays (ou tous les pays), s'agissant des opérations ou des services financiers internationaux, ainsi que l'établissement de liens entre les banques, les bourses et autres types de marchés financiers.

Il existe plusieurs façons d'intégrer les marchés financiers, notamment les partenariats officiels entre pays membres d'un dispositif d'intégration régional. Cette forme d'intégration pourrait consister à lever les restrictions aux opérations transfrontières menées par les entreprises des pays membres du même groupement régional et à harmoniser les procédures, les taxes et les réglementations des différents pays membres.

On peut également parler d'intégration régionale même en l'absence d'accords officiels. L'intégration sous différentes formes, comme l'entrée des banques étrangères sur le marché intérieur, la participation étrangère au marché des assurances et aux fonds de pension, l'échange d'actions à l'étranger et le recours aux marchés internationaux de la part des entreprises locales pour leurs emprunts directs, peut exister en l'absence d'accords officiels. Dans la plupart des pays en développement, cette forme

d'intégration s'est manifestée avec l'arrivée des institutions financières internationales du monde développé.

Il y a lieu de noter que ces deux formes différentes d'intégration sont liées par certains aspects. Les arrangements officiels en matière d'intégration financière nécessitent l'harmonisation de certains règlements qui régissent les marchés financiers de tous les pays concernés. De même, afin de s'intégrer effectivement aux marchés financiers du monde, le pays concerné pourrait être contraint de redéfinir son propre cadre réglementaire pour se rapprocher des normes internationales, et devenir ainsi plus attractif pour les institutions financières internationales, même en l'absence d'un accord explicite.

« L'intégration financière officielle au niveau régional peut renforcer les liens entre les pays de la région et le reste du monde. »

Les deux formes d'intégration financière en question doivent être considérées comme étant complémentaires plutôt qu'interchangeables. L'intégration financière officielle au niveau régional peut renforcer les liens entre les pays de la région et le reste du monde. Ainsi, un groupe de petits pays pourrait décider d'harmoniser les normes et les réglementations pour attirer les institutions financières de la région et du reste du monde. Toutefois, si ces mêmes mesures sont prises à titre individuel par chacun des pays concernés, elles seraient moins efficaces en raison de l'étroitesse des marchés intérieurs et de la nécessité d'organiser de multiples opérations dans le cadre de systèmes réglementaires différents.

Les pays en développement liés par un arrangement d'intégration peuvent espérer bénéficier d'une plus grande intégration (renforcement des liens) aux marchés financiers mondiaux. Les banques étrangères qui ont ouvert des filiales ou des agences dans les pays en développement ont contribué à renforcer les relations financières entre les pays concernés et à faciliter les services financiers en rapport avec les flux de commerce et d'investissements, en utilisant la même institution aux deux extrémités de la chaîne.

Dans le passé, on considérait dans les accords internationaux que le commerce et la finance étaient deux domaines distincts. Cependant, depuis quelques années, des dispositions régissant les «services commerciaux et financiers» sont de plus en plus présentes dans les accords commerciaux. Cette évolution fait suite à l'accélération du rythme des fusions et des acquisitions transnationales dans le secteur financier et l'émergence de marchés et d'organismes financiers sophistiqués. Les règles commerciales des services financiers définissent clairement le degré d'accès au marché et le traitement national accordé par les pays signataires dans les domaines de la banque, de la bourse et des assurances.

De manière générale, depuis le début de leur intégration au système commercial, les services financiers sont traités séparément des autres services. Il y a lieu de noter que les services offerts par le système financier sont différents de ceux que proposent le

secteur du tourisme ou celui du transport aérien, et les pays doivent donc faire preuve de prudence lorsqu'ils s'agira de libéraliser leur industrie des services financiers.

L'intégration peut également lever certaines contraintes liées au crédit dont se plaignent les investisseurs, étant donné que les marchés et les organismes financiers sont mieux équipés pour gérer les risques liés au crédit.

Encadré 4.1
Évaluation de l'intégration financière

La littérature spécialisée propose plusieurs moyens pour évaluer le degré d'intégration financière dans une région donnée. Cependant, le moyen le plus usité consiste à évaluer le degré actuel d'intégration dans différents marchés financiers comme ceux des devises, des obligations, du crédit et des valeurs boursières, ou à examiner les obstacles ou barrières qui entravent le processus d'intermédiation (opérations bancaires) dans les différents pays qui composent la communauté économique régionale.

L'un des indicateurs les plus courants servant à évaluer l'intégration financière est fondé sur la disparité des prix ou du retour sur investissement dans différents pays de la communauté économique. Cet indicateur se fonde sur la « loi du prix unique » en vertu de laquelle les actifs financiers à niveau de risque similaire devraient générer le même retour sur investissement indépendamment du lieu d'origine ou de l'identité des propriétaires. Ainsi, les instruments financiers de la même catégorie de risques originaires de pays d'une communauté financièrement intégrée devraient générer des flux de liquidités identiques et s'échanger au même prix. Les marchés sont donc considérés comme étant intégrés lorsque le facteur d'actualisation stochastique, autrement dit le taux auquel les flux de liquidités sont actualisés, est identique sur tous les marchés.

Sur la base de la «loi du prix unique», la dispersion transversale des écarts entre les taux d'intérêt s'accentue, ou alors, les écarts entre les retours sur investissement peuvent être utilisés comme indicateur de l'intégration financière et, plus l'écart est faible, plus l'intégration est forte. Le degré d'intégration financière peut également être déterminé en analysant les fluctuations ou variations des prix des actifs ou des rendements d'un pays à l'autre. Le degré de pénétration étrangère dans les marchés financiers intérieurs sert également à évaluer l'intégration financière. Les statistiques utilisées pour cette mesure portent sur le nombre d'institutions financières étrangères, la liste de référence des entreprises étrangères présentes sur le marché boursier intérieur, les actifs étrangers détenus par les investisseurs locaux, etc.

L'intégration des systèmes financiers comporte plusieurs avantages, notamment la mise à profit des économies d'échelle, en particulier pour les petites et moyennes entreprises. Elle peut également lever certaines contraintes liées au crédit dont se plaignent les investisseurs, étant donné que les marchés et les organismes financiers sont mieux équipés pour gérer les risques liés au crédit. En vertu de la loi des grands nombres, le risque lié au crédit est atténué à mesure que le nombre de clients augmente. Ainsi, l'intégration à des marchés plus larges, ou même l'élargissement des marchés, est bénéfique à la fois pour les entreprises et pour les marchés et les organismes financiers.

Parmi les autres avantages plus spécifiques aux accords officiels d'intégration financière, on peut citer l'indépendance au plan réglementaire et l'inutilité du recours à l'arbitrage dans ce domaine. Cependant, cela pourrait être difficile à réaliser dans les pays moins développés car, lorsque le système financier est restreint et que des liens

directs existent entre les régulateurs et les banques, la supervision n'est généralement pas guidée par des politiques indépendantes. L'intégration officielle peut atténuer ce risque, dans la mesure où elle augmente le nombre des participants et des intérêts régissant le système financier. En outre, dans un système intégré, les principes de régulation sont régis par des principes supranationaux qui sont moins susceptibles de subir l'influence des intérêts locaux.

L'intégration financière permet effectivement aux entreprises et aux ménages de partager les risques financiers et, ce faisant, de faciliter la consommation.

Pour que le processus d'intégration réussisse, il faut harmoniser les politiques, les procédures et les normes régissant la réglementation, la comptabilité et la vérification des comptes dans tous les pays concernés. Cette condition est indispensable pour garantir la transparence et la comparabilité dans tous les secteurs financiers. Il est tout aussi important d'harmoniser les critères d'évaluation des risques liés aux actifs bancaires. Toute différence dans l'évaluation des risques peut donner lieu à des méthodes totalement différentes de comptabilisation du montant des capitaux requis pour assurer la protection contre les chocs et l'arbitrage de régulation. Idéalement, les marchés et les organismes financiers de tous les pays membres d'un dispositif d'intégration devraient obéir à des réglementations financières similaires. Cette harmonisation permet non seulement une intégration entre les pays membres, mais aussi d'attirer des opérateurs étrangers et, peut-être, d'améliorer la stabilité du système financier.

Par ailleurs, les marchés financiers pourraient être mieux intégrés si l'information était partagée entre les pays. Une telle intégration pourrait être renforcée davantage, en harmonisant les procédures qui régissent les informations relatives au crédit et aux registres des garanties et en autorisant l'échange d'information entre les pays. Toute politique susceptible de faciliter l'échange d'informations entre les pays, ou de l'améliorer dans tous les domaines intéressant les marchés financiers, peut contribuer à favoriser les échanges de services financiers.

4.4.1. Avantages de l'intégration financière

L'intégration financière permet notamment de multiplier les possibilités de partage et de diversification des risques, de mieux répartir les capitaux entre les investisseurs et, dans une certaine mesure, de renforcer la croissance économique.

Partage des risques: L'intégration financière permet effectivement aux entreprises et aux ménages de partager les risques financiers et, ce faisant, de faciliter la consommation. Grâce au partage des risques, l'intégration financière donne lieu à une spécialisation de la production dans les différentes régions. Elle favorise également la diversification des portefeuilles et le partage du risque idiosyncrasique entre les régions du fait de la présence de nouveaux instruments financiers.

Amélioration de la répartition des capitaux: L'intégration financière permet aussi une meilleure répartition des capitaux, sachant que, dans un marché financier intégré, tous les obstacles, quelle que soit leur nature, susceptibles d'entraver les échanges d'actifs financiers et de capitaux sont éliminés, ce qui assure une répartition efficace des ressources financières pour l'investissement et la production.

Croissance économique: L'approfondissement de l'intégration financière favorise également la croissance économique du fait que les ressources financières sont mises à la disposition des activités économiques par suite du développement du système financier. Gianetti et al. (2002) démontrent que l'intégration financière facilite l'accès aux possibilités d'investissement et renforce la concurrence entre les institutions nationales et étrangères. L'efficacité des institutions financières est améliorée, étant donné que les ressources financières sont libérées pour les activités productives. Par ailleurs, l'intégration financière permet de multiplier les possibilités d'investissement par le biais des intermédiaires et renforce, par la même occasion, la croissance économique.

Les arguments ne manquent pas dans la littérature spécialisée pour étayer le fait que l'intégration financière ou le développement du système financier renforcent la croissance économique. C'est ainsi que Levine (1997), affirme que, dans toute économie, la fonction des institutions financières permet notamment de: (a) réduire l'incertitude en facilitant l'échange, la couverture, la diversification et le partage des risques; (b) répartir efficacement les ressources et (c) mobiliser l'épargne. Les effets de ces fonctions sur l'activité économique sont induits par l'accumulation du capital et de la technologie.

Levine souligne que les possibilités de partage des risques permettent de financer des projets à hauts risques potentiellement très rentables, étant donné qu'elles renforcent les marchés financiers et permettent aux investisseurs peu enclins à prendre des risques de se protéger contre les chocs négatifs. L'intégration financière permet également aux porteurs de projets, qui ne disposent pas de capitaux importants au départ, de recourir à un intermédiaire pouvant mobiliser l'épargne pour couvrir les dépenses initiales. On voit donc bien qu'il existe une relation très forte entre les institutions financières et la croissance économique.

4.5. L'intégration financière et le rôle des banques étrangères dans les systèmes financiers nationaux

Les pays signataires d'accords d'intégration financière autorisent l'entrée dans leur marché, sous une forme ou une autre, d'institutions financières étrangères. La pré-

sence des banques étrangères peut contribuer à rendre les banques nationales très compétitives.

Dans les années 90, on a assisté à des flux massifs d'investissements étrangers directs (IED) dans le monde entier. C'est ainsi que le montant de ces investissements vers les marchés émergeants est passé de 19,3 à 142,6 milliards de dollars et les investissements étrangers directs dans les services financiers des pays de l'OCDE ont représenté près de 25 % du montant total des IED. Dans le même temps, l'Amérique latine et l'Europe centrale ont été les principaux bénéficiaires des flux de capitaux internationaux destinés au secteur bancaire.

Des données récentes montrent que l'Europe affiche le degré d'intégration financière intrarégional le plus élevé.

La présence des banques étrangères en Afrique est très faible. Les données les plus récentes montrent que l'Europe affiche le degré d'intégration financière intrarégional le plus élevé, qui est de l'ordre de 16 %, suivie de l'Afrique et du Moyen-Orient avec 7,7 %, alors qu'en Amérique latine l'intégration est au plus bas niveau avec 0,6 %. Au niveau des régions, le principal bénéficiaire de la présence des banques étrangères a été l'Amérique latine où les pays de l'OCDE, l'Europe, les États-Unis et le Canada, détiennent 46,5 %, 28,2 % et 18 % respectivement, du montant total des actifs du système bancaire régional, alors que les banques européennes sont majoritaires parmi les banques étrangères présentes en Afrique.

4.5.1. Qu'est-ce- qui détermine la localisation des banques étrangères dans les marchés nationaux?

La localisation des banques étrangères à travers le monde est influencée par de nombreux facteurs, notamment la rentabilité de l'investissement, le développement du système financier du pays où elles souhaitent s'installer et la nécessité d'appliquer la même stratégie que leurs concurrents et de préserver leur part de marché. Galindo, Micco et Serra (2002) soutiennent que la participation des banques étrangères aux marchés nationaux est renforcée par l'intégration du commerce, le flux des investissements étrangers directs et l'efficacité du système juridique local.

La base théorique de la relation entre l'intégration économique et l'arrivée des banques étrangères réside dans le fait que les banques internationales suivent leurs clients (sociétés transnationales) à travers le monde pour leur fournir des services financiers et mettre à profit les avantages en matière d'information nés d'une relation banquier – client tissée de longue date. En ce qui concerne le commerce, les entreprises peuvent également s'appuyer sur les banques internationales pour limiter les coûts des transactions internationales, en utilisant la même banque pour tous les types de paiement bilatéral. À l'aide d'un modèle gravitaire et s'appuyant sur des données bilatérales provenant de 176 pays, Galindo, Micco et Serra (2002) sont arrivés à la conclusion qu'une augmentation de 1 % du commerce renforçait la participation des banques étrangères de 0,7 %, ce qui signifie que l'intégration du commerce

est un déterminant important du développement de l'implantation des banques à l'étranger.

Les grandes sociétés transnationales établies à l'étranger dans le cadre des investissements étrangers directs préfèrent avoir affaire à des banques connues. Les banques internationales qui suivent ces entreprises peuvent également mettre à profit ces associations pour la collecte d'informations. Les banques s'installent également à l'étranger car les entreprises transnationales ont besoin d'avoir accès à des capitaux en monnaies locales, afin d'éviter tout déséquilibre entre les revenus et les coûts. Dans ce cas, la banque étrangère peut décider de s'installer dans le pays et transférer des fonds intermédiaires du marché local vers les entreprises transnationales. Pour des raisons de diversification des risques, les banques étrangères locales peuvent également assurer d'autres services bancaires pour les particuliers. Galindo, Micco et Serra (2002) ont constaté qu'une augmentation de 1 % des flux d'IED renforçait de 1,3 % la participation des banques étrangères.

« La base théorique de la relation entre l'intégration économique et l'arrivée des banques étrangères réside dans le fait que les banques internationales suivent leurs clients (sociétés transnationales) à travers le monde pour leur fournir des services financiers et mettre à profit les avantages en matière d'information nés d'une relation banquier – client tissée de longue date. »

L'existence d'un environnement propice dans le pays d'accueil favorise également la participation des banques étrangères. Lorsque les codes juridiques sont efficaces et la préservation du droit de propriété est assurée, le coût des études préalables à l'investissement et les dépenses de fonctionnement ont tendance à baisser, étant donné qu'il est possible de mettre à profit certaines économies d'échelle au niveau international. La Porta, Lopez-de-Silanes et Shleifer (1997, 1998) affirment que les banques préfèrent s'installer dans des pays étrangers avec lesquels elles partagent des codes juridiques similaires parce qu'elles savent que les droits des créanciers et des actionnaires seront préservés et que le cadre réglementaire est comparable à celui de leur pays d'origine. Les similitudes en matière de réglementation permettent également de réduire le coût de l'adaptation au nouvel environnement.

Galindo, Micco et Serra (2002) démontrent qu'il existe une relation étroite entre la similitude des codes juridiques et l'implantation des banques à l'étranger, en précisant que les pays reçoivent en moyenne 17 milliards de dollars des pays avec lesquels ils partagent les mêmes codes juridiques, contre 12 milliards de dollars seulement de ceux qui ont des codes différents. Ainsi, le taux d'implantation des banques dans les pays à codes similaires est supérieur de 26 % par rapport aux taux d'implantation dans d'autres pays.

La même recherche effectuée par Galindo, Micco et Serra (2002) montre que, lorsque les pays d'accueil ont des réglementations prudentielles et des méthodes de supervision similaires à celles des pays d'origine, l'investissement dans le secteur bancaire augmente. Ils notent également qu'en moyenne, tous les pays d'accueil confondus reçoivent près de 21 milliards de dollars des pays d'origine qui ont les mêmes réglementations prudentielles, contre moins de 10 milliards de dollars des pays aux normes différentes. Ainsi, lorsque les méthodes de supervision sont similaires, la

participation étrangère augmente de près de 19 %. Ce constat indique également que l'harmonisation des réglementations des différents pays favorise l'intégration financière des marchés, même au niveau régional, en renforçant l'intervention des acteurs locaux et étrangers sur plusieurs marchés à la fois.

4.5.2. Effets des banques étrangères sur les marchés intérieurs

La libéralisation financière améliore le fonctionnement du système financier, ce qui permet de renforcer la croissance et, sous certaines conditions, d'augmenter le volume des fonds disponibles. C'est ainsi que, durant les décennies écoulées, le processus de libéralisation financière a permis aux banques étrangères d'intervenir librement sur les marchés nationaux (figure 5.3)

Les données empiriques globales sur les effets des banques étrangères sur les marchés intérieurs sont rares. Cependant, les informations fragmentées dont on dispose indiquent que l'internationalisation du système bancaire a des effets positifs, sachant que ces systèmes renforcent ainsi leur compétitivité et leur efficacité, en particulier lorsque les banques étrangères sont issues de pays plus développés. Toutefois, la question de savoir si l'intervention des banques étrangères permet de réduire l'instabilité est quelque peu controversée. Certains auteurs soutiennent que les banques étrangères sont en mesure de stabiliser le crédit du fait qu'elles ont accès aux fonds externes et que, compte tenu de leur réputation (image de marque), elles peuvent stabiliser les dépôts locaux.

« Les informations fragmentées dont on dispose indiquent que l'internationalisation du système bancaire a des effets positifs, sachant que ces systèmes renforcent ainsi leur compétitivité et leur efficacité, en particulier lorsque les banques étrangères sont issues de pays plus développés. »

Par ailleurs, la présence de ces banques peut stimuler la concurrence et favoriser la prise de mesures garantissant la stabilité future grâce à des normes d'appel de fonds plus agressives et des coefficients de liquidité renforcés (Crystal, Dages et Goldberg, 2001). Par contre, certains économistes affirment que les banques étrangères sont plus vulnérables aux chocs de l'économie locale car elles peuvent remplacer les actifs locaux par des investissements à l'étranger auxquels les banques locales n'ont pas facilement accès.

4.5.3. Les banques étrangères, l'efficacité et les normes réglementaires

La plupart des banques étrangères qui cherchent à pénétrer d'autres marchés tendent à assurer une meilleure répartition des ressources et à être plus efficaces sur un plan général. Ces banques favorisent également la concurrence et la diffusion des nouvelles technologies. En outre, elles améliorent la qualité et la disponibilité des services financiers en introduisant de nouvelles compétences, ainsi que des techniques de

gestion, des procédures de formation et une technologie novatrices. D'après Levine (1996), il semblerait que la présence des banques étrangères contribue à améliorer la qualité des organismes d'évaluation, des normes comptables et des agences de renseignements financiers chargés de collecter et de traiter l'information, et à renforcer le contrôle et le cadre juridique.

« Les banques étrangères améliorent la qualité et la disponibilité des services financiers en introduisant de nouvelles compétences, ainsi que des techniques de gestion, des procédures de formation et une technologie novatrices. »

Les banques étrangères ont tendance à appliquer les normes prudentielles en vigueur dans leur pays d'origine. À cet égard, il importe de noter que, pour les banques étrangères des pays développés, ces normes sont plus strictes que celles des pays en développement. Ainsi, le renforcement de la sécurité inspiré par les banques internationales incite les banques locales, ainsi que les superviseurs, à adopter les normes internationales pour améliorer leur compétitivité, sachant que les épargnants potentiels sont à la recherche des institutions financières les plus sûres. La présence des institutions financières étrangères stimule également la concurrence et améliore le fonctionnement du marché local (banques nationales), ce qui permet de mieux répartir les ressources et d'accélérer la croissance économique. En outre, la concurrence internationale réduit les marges des taux d'intérêt et la rentabilité des banques locales.

4.5.4. Les banques étrangères et la stabilité des marchés nationaux

Certains critiques se demandent si la présence des banques étrangères joue un rôle dans la stabilisation du crédit et des dépôts à l'échelon local. Certains d'entre eux pensent, qu'en raison de leur accès aux actifs étrangers, les banques étrangères sont moins sensibles à l'instabilité des dépôts locaux et peuvent, de ce fait, stabiliser le crédit dans le pays d'accueil. Par ailleurs, la bonne réputation de nombreuses banques étrangères attire « les épargnants à la recherche de qualité » sur le marché local en cas de turbulences financières, ce qui permet de stabiliser à la fois les dépôts et le crédit.

D'autres prétendent que les banques étrangères réduisent leur exposition lorsque la situation du pays d'accueil se détériore, aggravant ainsi l'instabilité du crédit. En outre, ces banques peuvent répercuter les chocs de leurs pays d'origine, renforçant ainsi la contagion lors des crises financières. Les changements au niveau des créances d'une banque étrangère dans son pays d'origine, ou dans d'autres pays, peuvent se répercuter sur le pays d'accueil. Dans certaines régions du monde, la plupart des banques étrangères sont originaires de pays développés, de sorte que toute contraction dans ces pays affecterait le marché local, non seulement par une contraction de la demande extérieure, mais aussi par la réduction du crédit local, amplifiant encore plus le cycle économique.

La validité des deux points de vue est une question d'ordre empirique. Galindo, Micco et Serra (2002) ont étudié les comportements des banques en matière de crédit après un changement dans les dépôts ou dans les possibilités commerciales (évalué en tant que changement de la demande extérieure) et ont constaté que le crédit bancaire réagissait aux changements dans les dépôts mais cette réaction est moins marquée chez les banques étrangères. Le crédit des banques étrangères est moins sensible que celui des banques nationales, dans une proportion de l'ordre de 20 %, aux changements dans les dépôts locaux. En ce qui concerne la réaction des banques aux possibilités commerciales, à la suite d'une contraction de la demande extérieure, toutes les banques réduisent leurs prêts, mais cette réduction des crédits est inférieure de 50 % chez les banques nationales. Les résultats semblent indiquer que les banques étrangères renforceraient l'instabilité du crédit lorsque les chocs sont dus essentiellement aux changements au niveau des possibilités commerciales dans le pays d'accueil, mais la réduiraient lorsqu'elle fait suite au recul des dépôts dans ce pays. La question de savoir lequel des deux points de vue prédomine relève du domaine empirique.

Les données empiriques concernant les effets des banques étrangères sur le volume des crédits aux PME des pays en développement sont rares et peu probantes.

4.5.5. Les banques étrangères et la segmentation des marchés

Comme indiqué dans les sections précédentes, l'entrée des banques étrangères dans les marchés locaux est potentiellement bénéfique, mais certains chercheurs soutiennent qu'une présence renforcée de ces banques dans les pays en développement pourrait réduire l'accès au crédit pour certains segments du marché, en particulier les petites et moyennes entreprises, qui sont très dépendantes du financement bancaire.

De manière générale, les banques étrangères sont des institutions financières aussi grandes que complexes qui éprouvent des difficultés à financer des petites et moyennes entreprises sur lesquelles elles ne disposent pas de beaucoup d'informations. Les petites entreprises tendent à traiter avec une seule banque avec laquelle elles ont développé une «relation informelle» qui compense le manque d'informations. Les grandes banques étrangères auront probablement du mal à entretenir des relations de ce type. S'il est peu probable que ces banques adoptent le même comportement que celui des banques locales, elles peuvent néanmoins introduire des innovations techniques susceptibles de faciliter l'octroi de crédits aux petites et moyennes entreprises.

Les données empiriques concernant les effets des banques étrangères sur le volume des crédits aux PME des pays en développement sont rares et peu probantes. Dans une analyse du comportement des banques étrangères dans un certain nombre de pays, Clarke, Cull, Pería, et Sánchez (2002) ont constaté que ces banques octroyaient en général moins de crédits aux PME que les banques locales. Ils ont également

constaté que, dans les pays ayant un secteur financier bien développé, le volume des prêts accordés aux PME par les banques étrangères de moyenne ou grande envergure était plus important que celui des banques locales. Ces auteurs estiment que l'existence d'un meilleur environnement institutionnel dans les pays avec des marchés financiers développés a permis aux grandes banques étrangères d'utiliser des méthodes d'évaluation par score pour augmenter le volume des prêts accordés aux petites entreprises.

> *« La libéralisation des services financiers en Europe a été menée à bien par le biais de la création de ce que l'on a appelé le « passeport unique », qui a rendu possible la fourniture de services financiers à travers les échanges ou l'investissement dans les pays d'accueil, sans autre autorisation que celle du pays d'origine. »*

4.6. Enseignements de l'expérience de l'Union européenne

L'intégration financière au sein de l'Union européenne s'est faite de manière progressive et a été mise en œuvre dans le cadre d'un processus coordonné d'harmonisation de la législation des pays membres, avec pour objectif la création d'un cadre législatif permettant une plus grande intégration des marchés financiers sans perdre de vue les intérêts de chaque État membre en matière d'action publique concernant les procédures, la stabilité du marché et la protection du consommateur. L'élaboration d'un *programme de marché unique,* ou système économique européen, reposait sur le principe du contrôle de la concurrence réglementaire par le pays d'origine et l'harmonisation minimale des normes. En vertu du principe du contrôle par le pays d'origine, la supervision initiale est dévolue aux autorités nationales.

Cependant, les lois nationales n'ont pas été totalement harmonisées et les procédures du pays d'origine étaient acceptées pour régir les prestations de services transfrontières. L'intégration des marchés financiers en Europe a été bénéfique pour le marché régional à plusieurs égards, en le mettant notamment à l'épreuve de la concurrence, en renforçant l'efficacité de l'intermédiation financière, en améliorant l'utilisation des capitaux, en développant l'industrie financière elle-même, et en favorisant la discipline budgétaire.

La libéralisation des services financiers en Europe a été menée à bien par le biais de la création de ce que l'on a appelé le « passeport unique », qui a rendu possible la fourniture de services financiers à travers les échanges ou l'investissement dans les pays d'accueil, sans autre autorisation que celle du pays d'origine. Cependant, ce programme a donné lieu à une intégration hétérogène selon les secteurs et les pays. S'il est vrai que le secteur des opérations interbancaires a approfondi son processus d'intégration, les activités bancaires de détail demeurent fragmentées et très localisées. Les marchés boursiers ont connu, pour leur part, une intégration plus poussée, mais les sous-secteurs des assurances sont restés limités en raison des barrières juridiques.

Comment les pays en développement pourraient-ils tirer profit de l'expérience européenne? La plupart de ces pays sont confrontés à un grand nombre de problèmes de développement. Pour commencer, le niveau de développement économique de certains d'entre eux est sensiblement inférieur à celui de l'Europe. En outre, certains pays en développement ont des politiques économiques divergentes et leurs systèmes financiers sont beaucoup moins élaborés. L'expérience européenne montre que, pour assurer l'intégration financière des marchés et des institutions financières des pays en développement, notamment en Afrique, il faudrait que les conditions ci-après soient remplies:

- Définition d'objectifs à long terme clairs, au-delà de l'efficacité sectorielle, notamment le développement économique et la compétitivité au niveau mondial;
- Reconnaissance du fait qu'une harmonisation minimale des cadres réglementaires et des activités financières transfrontières nécessite une réforme de l'administration publique, notamment en ce qui concerne la législation relative au traitement fiscal, aux activités bancaires et aux assurances, ainsi qu'une supervision commune des marchés boursiers;
- Engagement pour un degré élevé d'harmonisation budgétaire et de coordination économique, afin d'éviter des crises financières qui risqueraient d'entraver une intégration financière effective.

L'Afrique a besoin à la fois des intermédiaires et des marchés financiers pour soutenir son programme de développement.

Il est évident que les pays africains doivent lever d'importants obstacles avant de pouvoir lancer un processus méthodique d'intégration financière à l'image de l'Europe. Premièrement, il n'y a pas de cohésion politique qui permettrait de suivre la mise en œuvre des protocoles et de mettre au point les programmes législatifs parallèles devant accompagner l'intégration financière. Deuxièmement, l'hétérogénéité des différents systèmes réglementaires nationaux et les déséquilibres budgétaires chroniques risquent de retarder l'intégration financière sous quelque forme que ce soit. Troisièmement, la non-reconnaissance des réglementations étrangères, ainsi que la soumission aux pressions des groupes d'intérêts, ne sont pas de bon augure pour le processus d'intégration. Quatrièmement, le déséquilibre monétaire qui caractérise le continent vient couronner le tout.

4.7. Conclusion

L'Afrique a besoin à la fois des intermédiaires et des marchés financiers pour soutenir son programme de développement. Les systèmes des intermédiaires et ceux qui s'appuient sur les marchés ont des avantages comparatifs respectifs. Les marchés financiers sont plus efficaces pour financer les nouvelles technologies et les projets pour lesquels il n'y a guère de consensus sur la gestion des entreprises, alors que les

intermédiaires se sont spécialisés dans la distinction entre les bons et les mauvais projets, ce qui les rend particulièrement efficaces dans la réduction du risque moral et des problèmes de sélection adverse entre prêteurs et emprunteurs.

Cependant, la quantité et la qualité des services financiers sont très importantes. Les pays africains devraient donc concentrer leur attention sur les réformes juridiques et réglementaires et l'aménagement des politiques, afin de faciliter le bon fonctionnement des marchés financiers et des intermédiaires, et améliorer ainsi leurs perspectives de développement à long terme.

S'il est vrai que l'intégration des marchés financiers présente des avantages évidents, il s'agit de trouver une formule équilibrée pour autoriser les institutions financières internationales à intervenir sur les marchés nationaux. Les activités des banques étrangères renforcent l'efficacité des banques nationales et réduisent l'instabilité des opérations bancaires consécutives aux chocs liés aux dépôts des banques étrangères. Toutefois, en cas de chocs spécifiques liés aux débouchés commerciaux, les banques étrangères tendent à se retirer pour rechercher de nouvelles possibilités dans d'autres pays. On ne dispose pas de données probantes concernant la présence des banques étrangères et les prêts accordés aux petites et moyennes entreprises, mais on peut dire, de manière générale, que les indications disponibles vont dans le sens de la participation de ces banques aux marchés nationaux par le biais d'accords d'intégration financière officiels.

Références

Allen, F. et D. Gale (1995), “A welfare comparison of intermediaries and Financial Markets in Germany and the US.” *European Economic Review*, 39(2), 179– 209.

——— (1997). “Financial Markets, Intermediaries, and Intertemporal Smoothing.» *Journal of Political Economy* 105(3): 523-46.

——— (1999). “Diversity of Opinion and Financing of New Technologies.” *Journal of Financial Intermediation* 8: 68-89.

——— (2000). *Comparing Financial Systems*. Cambridge, Massachusetts: MIT Press.

Arrow, K. J. (1964). “The role of securities in the Optimal Allocation of Risk Bearing.” *Review of Economic Studies*, 2 91–96.

Arestis, P., P. Demetriades, et K. Luintel. 2001. “Financial Development and Economic Growth: The Role of the Stock Markets.” *Journal of Money, Credit, and Banking* 331: 16-41.

Bagehot, W. *Lombard Street*. Homewood, Il: Richard D. Irwin, [1873] Edition de 1962.

Bencivenga, V. et B. Smith (1991). “Financial Intermediation and Endogenous Growth,” *Review of Economic Studies*. 58(2), 195–209.

——— (1992). “Deficits, Inflation, and the Banking System in Developing Countries: The Optimal Degree of Financial Repression,” *Oxford Economic Papers*, 44(4), 767–90.

———(1993). “Some Consequences of Credit Rationing in an Endogenous Growth Model,” *Journal of Economic Dynamic Control*, 17(1/2), pp. 97–122.

Bencivenga, V., B. Smith, et R. Starr (1995). “Transactions costs, Technological Choice, and Endogenous Growth,” *Journal of Economic Theory*, 67(1), 153–77.

Boot, .A. S. Greenbaum, et A.Thakor (1993). “Reputation and Discretion in Financial Contracting.” *American Economic Review* 83: 1165-83.

Boyd, J. et E. Prescott. (1986). “Financial Intermediary-Coalitions.” *Journal of Economic Theory* 38: 211-32.

Carosso, V. (1970). *Investment Banking in America*. Cambridge, MA: Harvard University Press.

Chakraborty, S. et T. Ray (2001). *Bank Finance versus Market Finance: A Growth-Theoretic Analysis*. University of Oregon. Manuscrit.

Chemmanur, T.J. et P. Fulghieri. (1994). "Reputation, Renegotiation, and the Choice between Bank Loans and Publicly Traded Debt." *Review of Financial Studies* 7(3): 475-506.

Clarke, G., R. Cull, M. Pería, et S. Sánchez. (2002). *Bank Lending to Small Businesses in Latin America: Does Bank Origin Matter?* World Bank Domestic Finance Working Paper no. 2760, Washington, DC.

Crystal, J., G. Dages, et L. Goldberg (2001). *Does Foreign Ownership Contribute to Sounder Banks in Emerging Markets? The Latin American Experience*. Staff Reports 137, Federal Reserve Bank of New York.

De Long, B. (1991). "Did J. P. Morgan's Men Add Value? An Economist's Perspective on Financial Capitalism," in *Inside the Business Enterprise: Historical Perspectives on the use of Information*. Editor P. Temin. Chicago: University of Chicago Press, 205–36.

De Long, B. et al. (1989). "The Size and Incidence of the Losses from Noise Trading," J. Finance, 44(3), 681–96.

Demirguc-Kunt, A. et R. Levine (1996a). "Stock Market Development and Financial Intermediaries: Stylized Facts," *World Bank Economic Review*, 10(2), 291–322.

———(1996b). "Stock Markets, Corporate Finance, and Economic Growth: An Overview," *World Bank Economic Review*, 10(2), 223–40.

———(2001). *Financial Structure and Economic Growth: A Cross-Country Comparison of Banks, Markets, and Development*. Cambridge, Massachusetts: MIT Press.

Demirguc-Kunt, A. et V. Maksimovic (1996a). "Stock Market Development and Financing Choices of Firms," *World Bank Economic Review*, 10(2), pp. 341–70.

Diamond, D. (1984). "Financial Intermediation and Delegated Monitoring," *Review of Economic Studies*, 51(3), pp. 393–414.

Diamond, D. et P. Dybvig (1983). "Bank Runs, Deposit Insurance, and Liquidity," *Journal of Political Economy*, 91(3), 401–19.

Diamond, D.W. (1991). "Monitoring and Reputation: The Choice between Bank Loans and Directly Placed Debt." *Journal of Political Economy* 99(4): 689-721.

Dolar V. et C. Meh (2002). *Financial Structure and Economic Growth: A Non-Technical Survey*. Bank of Canada Working Paper Number 2002-24.

Galindo, A., A. Micco, et C. Serra. (2002). *Determinants of Cross-Border Banking Activity: The Role of Economic and Legal Relationships*. Banque inter américaine de développement, Washington, DC. Mimeo.

Gerschenkron, A. (1962). *Economic Backwardness in Historical Perspective*. Cambridge, MA:Harvard University Press.

Goldsmith, R.W. (1969). *Financial Structure and Development. New Haven, CT: Yale University Press*.

Greenwood, J. et B Jovanovic (1990). "Financial Development, Growth, and the Distribution of Income," *Journal of Political Economy*, 98(5,Pt.1), pp. 1076–1107.

Greenwood, J et B. Smith (1997). "Financial Markets in Development, and the Development of Financial Markets," *Journal of Economics Dynamics and Control*, 21(1), 145–81.

Grossman, G. et E. Helpman (1991). "Quality Ladders in the Theory of Growth," *Review of Economics Studies*, 58(1), pp. 43–61.

Grossman, S. et M. Miller (1988). "Liquidity and Market Structure," *Journal of Finance*, 43(3), 617–33.

Grossman, S. et J. Stiglitz (1980). "On the Impossibility of Informationally Efficient Markets," *American Economic Review*, 70(3), pp. 393–408.

Hellwig, M. 1998. *On the Economics and Politics of Corporate Finance and Corporate Control*. University of Mannheim Working Paper.

Hicks, J. *A Theory of Economic History*. Oxford: Clarendon Press, 1969.

Holmstrom, B. et J. Tirole (1993). "Market Liquidity and Performance Monitoring." *Journal of Political Economy* 101(4): 678-709.

King, R. et R. Levine (1993a). "Financial Intermediation and Economic Development," in *Financial Intermediation in the Construction of Europe*. Editors: Colin Mayer and Xavier Vives. London: Centre for Economic Policy Research, 156–89.

———(1993b). “Finance and Growth: Schumpeter Might Be Right,” Quarterly Journal of Economics, 108(3), pp. 717–37.

———(1993c). “Finance, Entrepreneurship, and Growth: Theory and Evidence,” Journal of Monetary Economics, 32(3), 513–42.

La Porta, R., F. Lopez-de-Silanes, et A. Shleifer (1997). “Legal Determinants of External Finance.” *Journal of Finance* 52.

———(1998). “Law and Finance.” *Journal of Political Economy* 106.

Levine, R. 1991. “Stock Markets, Growth, and Tax Policy.» *The Journal of Finance* 46(4):1445-65.

——— (1997), “Financial Development and Economic Growth: Views and Agenda”, *Journal of Economic Literature*, 35, 688-726.

———(2000). *Bank-Based or Market-Based Financial Systems: Which is Better?* Carlson School of Management, University of Minnesota Working Paper.

Levine, R. et S. Zervos (1998). “Stock Markets, Banks, and Economic Growth.» *The American Economic Review* 88(3): 537-58.

Merton, R. et Z. Bodie (1995). “A Conceptual Framework for Analyzing the Financial Environment,” in *The Global Financial System: A Functional Perspective*. Editors: Crane et al. Boston, MA: Harvard Business School Press.

Rajan, R.G. (1992). “Insiders and Outsiders: The Choice Between Informed and Arms Length Debt.” *Journal of Finance* 47(4): 1367-1400.

Rajan, R.G. et L. Zingales (1999). *Financial Systems, Industrial Structure, and Growth*. University of Chicago. Manuscript.

Schumpeter, J. *The Theory of Economic Development.* Leipzig: Dunker & Humblot, 1912; translated by R Opie. Cambridge, MA: Harvard U. Press, 1934.

Sirri, E. et P. Tufano (1995). “The Economics of Pooling,” in *The Global Financial System: A functional Perspective*. Editors: D. Crane et al. Boston, MA: Harvard Business School Press, 81–128.

Stiglitz, J.E. et A. Weiss (1981). “Credit Rationing in Markets with Imperfect Information.” *American Economic Review* 71(3) 393-410.

Tadesse, S. (2001). “Financial Architecture and Economic Performance: International Evidence.» University of South California. *Manuscrit*.

Thadder, E. (1995). “Long-Term Contracts, Short-Term Investment and Monitoring.» Review of Economic Studies 62(4): 557-75.

Townsend, R.M. 1979. “Optimal Contracts and Competitive Markets with Costly State Verification.” *Journal of Economic Theory* 212: 265-93.

Weinstein, D.E. et Y. Yafeh (1998). “On the Costs of a Bank-Centered Financial System: Evidence from the Changing Main Bank Relations in Japan.” *Journal of Financial Economics* 532: 635-72.

Wenger, E. et C. Kaserer (1998). “The German System of Corporate Governance: A Model Which Should Not Be Imitated.” in *Competition and Convergence in Financial Markets: The German and Anglo-American Models*. New York: North-Holland Press.

Données empiriques sur la convergence macroéconomique dans les CER africaines



5.1. Introduction

Le présent chapitre présente des données empiriques sur l'état d'avancement et les perspectives du processus d'intégration en Afrique après évaluation du niveau et du taux de convergence des volets macroéconomique et financier en Afrique. Le volet macroéconomique de l'intégration porte sur trois dimensions complémentaires de la convergence.

Premièrement, on suppose qu'une véritable intégration ne peut pas se concrétiser, si les économies des pays participants dans une zone d'intégration ne réagissent pas de façon harmonieuse aux chocs économiques. Aussi, l'évaluation de la présence de la régularité des chocs et de la synchronicité des cycles d'affaires peut fournir des données utiles sur la possibilité d'une intégration plus approfondie dans une CER donnée.

> *On suppose qu'une véritable intégration ne peut pas se concrétiser, si les économies des pays participants dans une zone d'intégration ne réagissent pas de façon harmonieuse aux chocs économiques.*

Deuxièmement, pour que les économies d'une zone d'intégration donnée puissent aborder les chocs économiques de façon coordonnée, il convient d'harmoniser les politiques macroéconomiques des principaux pays concernés. L'analyse de la présence ou de l'absence d'harmonisation et de coordination des politiques macroéconomiques des pays candidats à l'intégration constitue donc un élément important de l'évaluation de l'état de l'intégration dans les CER africaines.

Troisièmement, et il s'agit là probablement de l'un des plus importants objectifs des tentatives d'intégration en Afrique, il convient d'œuvrer dans le sens de la convergence des revenus par habitant des économies des pays participants. Le présent chapitre mettra donc tout particulièrement l'accent sur la recherche d'une éventuelle convergence des revenus par habitant des pays membres des CER faisant l'objet de l'étude.

Les résultats des divers tests[1] formels utilisés pour évaluer la convergence des revenus et la convergence macroéconomique dans certaines CER africaines sont analysés dans le présent chapitre.

1 Voir l'appendice 1 pour la méthodologie globale utilisée pour les différents tests.

5.2. Convergence des politiques monétaires et budgétaires des CER africaines

La section suivante examine les résultats de l'analyse de convergence des indicateurs de stabilité macroéconomique de plusieurs CER. Les signes de convergence macroéconomique dans les indicateurs sélectionnés pourraient signifier que la coordination des politiques au sein des CER est en train de produire les résultats macroéconomiques souhaités, ce qui devrait permettre aux CER de passer par les différentes phases d'intégration en vue de la création d'une union monétaire, comme le prévoient les théories de la zone monétaire optimale. Dans cette étude, les résultats des politiques monétaires et budgétaires sont exprimés par l'inflation et l'équilibre budgétaire en pourcentage du PIB.

Ainsi, les variables macroéconomiques retenues comme critères sont, l'inflation pour la politique monétaire et l'équilibre budgétaire pour la politique budgétaire. Le cadre méthodologique et les analyses du présent document s'inspirent largement d'une série d'études effectuées par Ben Hammouda et al (2007a, 2007b) et des références qui y sont mentionnées. L'appendice A contient une description détaillée de l'analyse empirique et des méthodologies économétriques utilisées pour examiner la convergence des variables. Les méthodes utilisées dans cette analyse visent essentiellement trois objectifs. Premièrement, les séries sur l'inflation et l'équilibre budgétaire sont analysées du point de vue de la convergence au moyen d'une évaluation des changements dans la dispersion (écart type) des variables temporelles (généralement connues sous le terme de test de sigma-convergence dans la littérature économétrique). Deuxièmement, la robustesse de la convergence, si convergence il y a, est testée au moyen de tests économétriques types (connus sous le terme de tests de racine unitaire).

Ces tests permettent d'évaluer si un pays particulier ou un groupe de pays au sein d'une CER converge vers la moyenne régionale. Troisièmement, des tests économétriques types de coïntégration sont utilisés afin d'examiner l'existence de tout comouvement à long terme des variables observées dans les pays au sein d'une CER donnée.

Enfin, il convient de noter que cette analyse, qui porte sur certaines CER africaines, à savoir la SADC, le COMESA, la CEDEAO, la CEMAC et l'UEMOA, est influencée, dans une large mesure, par la disponibilité des données relatives à ces CER sur une période relativement plus longue.

5.2.1. Politique monétaire

Dans l'examen de la convergence macroéconomique au sein des diverses CER, l'inflation est utilisée pour analyser des politiques monétaires. La politique monétaire est le mode de gestion de la monnaie par la banque centrale pour atteindre un certain nombre d'objectifs précis, notamment la maîtrise de l'inflation, le maintien d'un taux de change stable, le plein emploi ou la croissance économique. On trouvera ci-après le résumé des résultats empiriques de la convergence des politiques monétaires:

SADC

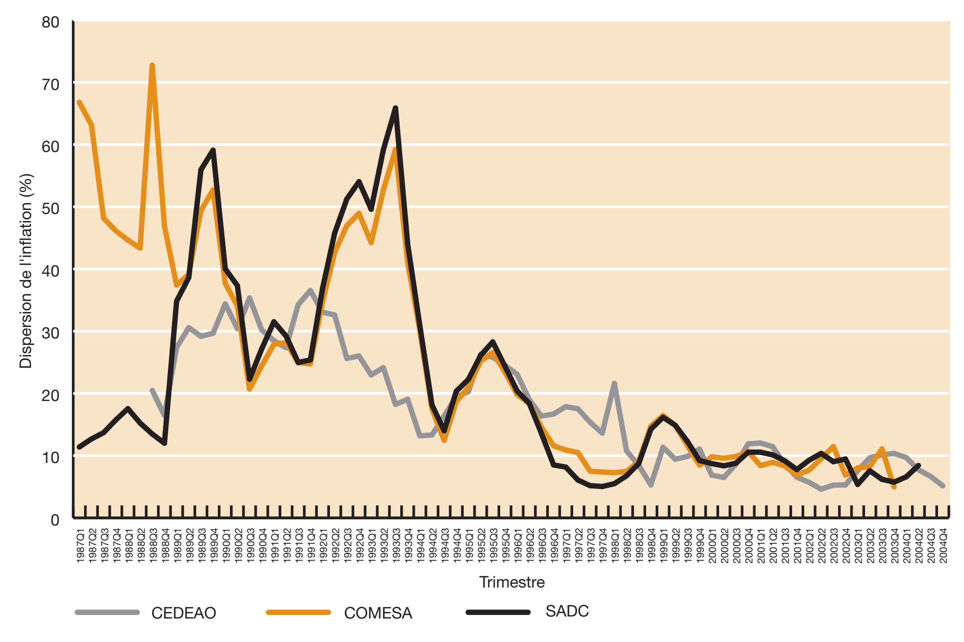
La figure 5.1 indique les représentations de l'écart type de l'inflation au fil du temps dans les pays de la SADC, du COMESA et de la CEDEAO. Comme le montre la figure, la variabilité de l'inflation parmi les pays de la SADC a, de façon générale, baissé avec le temps. La région de la SADC a enregistré une hausse rapide et extrêmement instable de l'inflation dans les années 90, avec plus de 60% de dispersion autour de 1993. Par la suite, on a noté un déclin aigu et pratiquement ininterrompu de la dispersion de l'inflation, qui a atteint son niveau le plus bas (5%) au cours du quatrième trimestre de 1997. La variabilité de l'inflation à partir de cette période de référence jusqu'au deuxième trimestre de 2004 a été relativement faible et stable. Ainsi, on peut constater, durant la période considérée, une tendance à la convergence des politiques macroéconomiques, notamment les politiques monétaires, dans les pays de la SADC.

D'autres tests statistiques de la robustesse de la convergence de l'inflation dans les pays de la SADC ont confirmé l'existence d'une tendance, au fil du temps, à la convergence des politiques monétaires des pays de la SADC. Alors qu'une analyse pays par pays indique que plus de la moitié des pays membres de la CER (Madagascar, Malawi, Namibie, Swaziland, Tanzanie et Zambie) convergent vers la moyenne régionale de l'inflation, une analyse groupée portant sur tous les pays de la CER indique, par contre, que les pays de la SADC pris ensemble, ont tendance à converger vers la moyenne régionale.

Ainsi, les pays de la SADC affichent certains signes de convergence de l'inflation, ce qui pourrait signifier qu'il existe peut-être une certaine coordination qui a produit les résultats souhaités au niveau des politiques monétaires. De fait, une autre analyse portant sur six pays, l'Afrique du Sud, le Botswana, le Lesotho, Maurice, la Tanzanie et la Zambie, effectuée pour détecter un éventuel comouvement des taux d'inflation des pays membres de la SADC, indique également l'existence d'une convergence partielle des politiques monétaires des pays de la SADC.

Figure 5.1

Dispersion (écart type) de l'inflation dans les pays de la SADC, du COMESA et de la CEDEAO



La tendance de la convergence monétaire au sein du COMESA est confirmée par d'autres tests sur la robustesse de l'écart type de l'inflation, ce qui indique que les écarts entre les taux d'inflation dans la région du COMESA ont diminué avec le temps.

COMESA

Comme l'indique la figure 5.1, la tendance de la convergence des taux d'inflation au sein du COMESA reflète une certaine convergence des politiques monétaires. L'écart type au sein du COMESA est tombé à environ 5% en 2003, contre 67% en 1987. La variabilité de l'inflation au sein du COMESA a été très marquée de 1987 à 1995, mais elle a relativement baissé et s'est stabilisée au cours des années suivantes.

La tendance de la convergence monétaire au sein du COMESA est confirmée par d'autres tests sur la robustesse de l'écart type de l'inflation, ce qui indique que les écarts entre les taux d'inflation dans la région du COMESA ont diminué avec le temps. Toutefois, pris individuellement, seuls quelques pays, à savoir l'Égypte, le Kenya, le Malawi, la Namibie, le Swaziland et la Zambie, tendent vers la moyenne régionale en ce qui concerne la convergence des politiques monétaires.

Il convient également de noter la similitude frappante des mouvements inflationnistes dans les pays de la SADC et du COMESA depuis la fin des années 80. Toutefois, cette similitude quasi parfaite peut être en partie attribuée au nombre élevé de pays membres des deux CER qui influe sur le mouvement inflationniste global dans chaque CER.

CEDEAO

La figure 5.1 présente la courbe de la dispersion dans la série sur l'inflation (1988 Q3-2004 Q4) dans les pays de la CEDEAO. Elle indique que les mouvements inflationnistes au sein de cette CER ont été plus ou moins similaires à ceux des pays de la SADC et du COMESA, en ce sens qu'une baisse générale de l'écart de l'inflation a été observée avec le temps. L'écart type de l'inflation dans la CEDEAO a été plus instable entre 1988 et 1998, atteignant un niveau maximum de 37%. Toutefois, depuis la fin des années 90, l'inflation dans la région a sensiblement baissé et est restée relativement stable, avec une fourchette de fluctuation comprise entre 5 et 12%.

Le test de robustesse (test sigma) confirme la tendance de la convergence des politiques monétaires des pays de la CEDEAO. D'après les résultats de chaque pays, la majorité des pays de la CEDEAO affichent également une tendance à la convergence vers la moyenne régionale. L'analyse groupée confirme également que la plupart des pays de la CEDEAO convergent vers la moyenne régionale de l'inflation. Toutefois, le comouvement de l'inflation des pays de la CEDEAO n'a pas été aussi puissant.

"Le test de robustesse (test sigma) confirme la tendance de la convergence des politiques monétaires des pays de la CEDEAO."

CEMAC

La figure 5.2 présente la courbe de l'écart type de l'inflation au fil du temps pour les pays de la CEMAC et de l'UEMOA. Dans la région de la CEMAC, il est intéressant de noter que la dispersion de l'inflation est relativement faible et stable, comparativement aux autres CER observées. La variabilité de l'inflation au sein des pays de la CEMAC a oscillé entre 1,40 et 16% au cours de cette période. En s'appuyant sur cette analyse, on constate que la CEMAC semble avoir réalisé un niveau élevé de convergence de l'inflation parmi ses membres, et partant, une forte convergence de leurs politiques monétaires.

La tendance à la convergence des politiques monétaires au sein de la CEMAC est également appuyée par le test de robustesse (test de sigma-convergence), ce qui signifie que les écarts en termes d'inflation au sein de cette CER baissent avec le temps. En outre, les résultats de l'analyse des agrégats et des données relatives à chaque pays indiquent également une convergence des politiques monétaires au sein des pays de la CEMAC.

UEMOA

La figure 5.2 décrit les mouvements de l'écart type de l'inflation au sein des pays de l'UEMOA. Comme pour les autres CER étudiées, la dispersion de l'inflation au sein de l'UEMOA a été extrêmement volatile et instable au cours des premières périodes couvertes par l'étude. La fluctuation de l'inflation a été relativement faible compa-

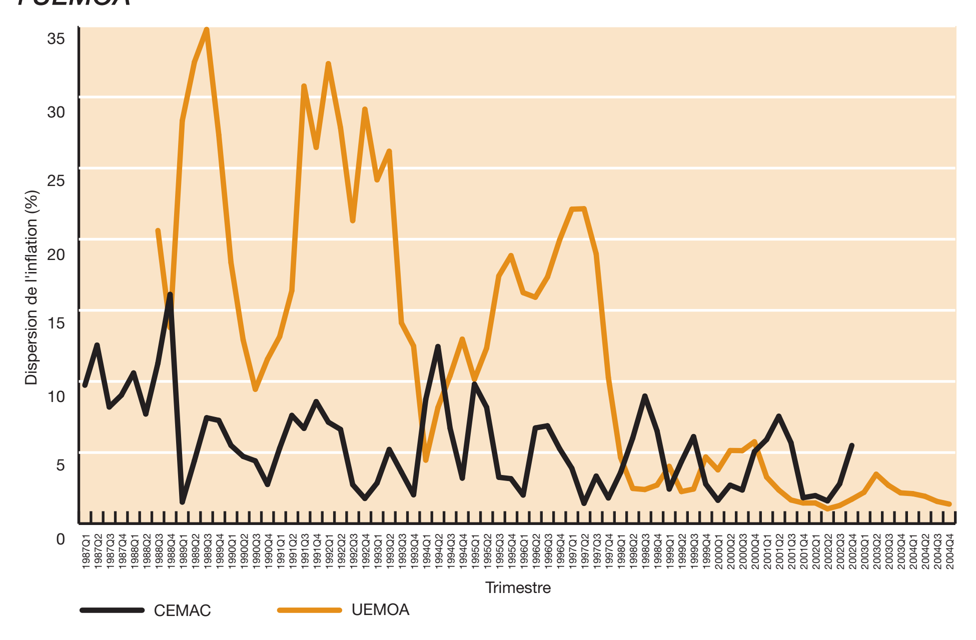
rativement à la SADC et au COMESA, mais comparable à celle de la CEDEAO. Depuis la fin des années 90, la fluctuation de l'inflation au sein de l'UEMOA a baissé considérablement, pour se stabiliser dans une fourchette allant de 1,4 à près de 5,1% seulement.

« On entend par politique budgétaire la politique gouvernementale qui détermine le montant des dépenses publiques et la façon de les financer. »

Cette observation témoigne bien de la convergence des politiques monétaires des pays de l'UEMOA. En outre, elle est confirmée par le test sigma de robustesse. Les résultats, tant des données de panel combinées que des tests sur chaque pays, confirment également qu'il existe une convergence monétaire des pays de l'UEMOA qui tend vers la moyenne régionale. Toutefois, les résultats relatifs au comouvement inflationniste dans les pays de la CER n'ont pas été concluants.

Figure 5.2

Dispersion (écart type) de l'inflation entre les pays de la CEMAC et de l'UEMOA



5.2.2. Politique budgétaire

Il existe une autre composante essentielle de l'analyse de la convergence macroéconomique, à savoir la convergence des politiques budgétaires des pays membres des différentes CER. On entend par politique budgétaire la politique gouvernementale qui détermine le montant des dépenses publiques et la façon de les financer. L'équilibre budgétaire est donc utilisé comme indicateur essentiel pour évaluer les progrès accomplis dans l'harmonisation des politiques budgétaires au sein des différentes CER. Ainsi, et comme indiqué dans la section précédente, un certain nombre de

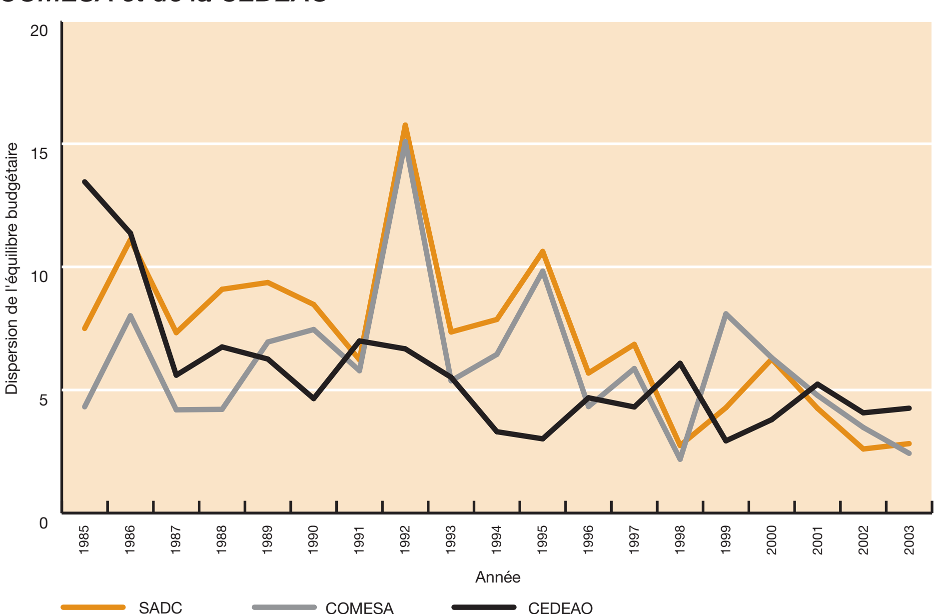
tests statistiques/économétriques (notamment l'analyse de la dispersion, les tests sigma de robustesse, la convergence de chaque pays et des groupes vers la moyenne régionale et le comouvement à long terme) sont appliqués pour étudier la variation, le mouvement et la robustesse de la variable de l'équilibre budgétaire. L'Annexe A présente les détails de la méthodologie utilisée, tandis que l'Appendice A fournit d'autres détails concernant l'analyse.

Les figures 5.3 et 5.4 présentent les diagrammes de l'écart type de l'équilibre budgétaire sur les périodes allant de 1985 à 2003 pour la SADC, le COMESA, la CEDEAO, la CEMAC et l'UEMOA. Au départ, il est évident que la variabilité globale de l'équilibre budgétaire au sein de chaque CER n'était pas très élevée, indiquant ainsi une convergence bien plus rapide des politiques budgétaires au sein de ces régions.

> *La dispersion de l'équilibre budgétaire est restée très faible dans les pays de la CEDEAO, de la CEMAC et de l'UEMOA, variant de 4 à 6% au cours de la période considérée.*

Figure 5.3

Dispersion (écart type) de l'équilibre budgétaire des pays de la SADC, du COMESA et de la CEDEAO

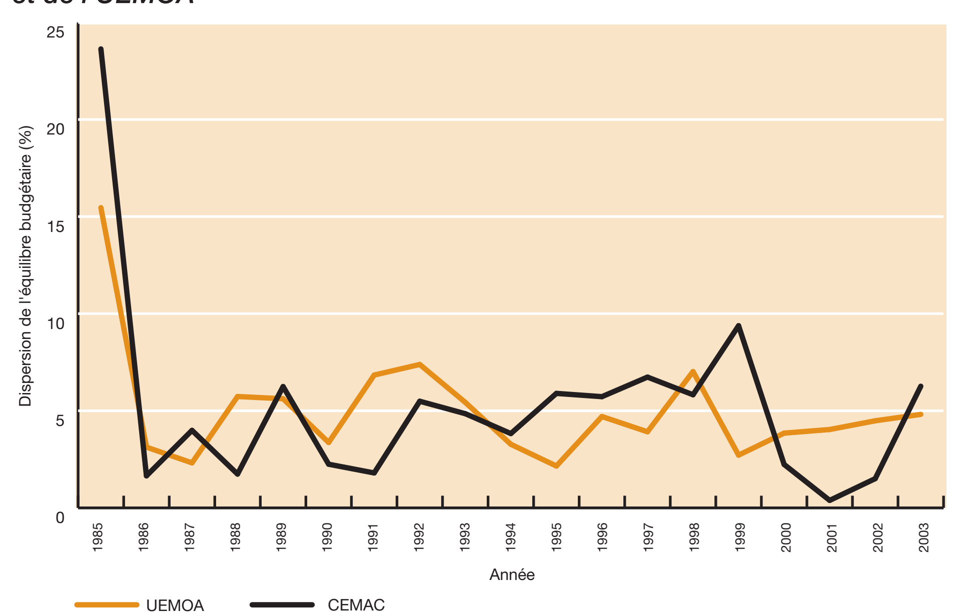


Comme l'indiquent les figures 5.3 et 5.4, la dispersion de l'équilibre budgétaire est restée très faible dans les pays de la CEDEAO, de la CEMAC et de l'UEMOA, variant de 4 à 6% au cours de la période considérée. Il s'agit là d'un progrès important pour la convergence de la politique budgétaire dans ces régions. Comparativement, la SADC et le COMESA ont enregistré une variation de l'équilibre budgétaire relativement instable et élevée durant la même période. Toutefois, le taux de dispersion de l'équilibre budgétaire dans les régions de la SADC et du COMESA a baissé

brutalement vers la fin de la période, atteignant son point le plus bas (autour de 3%) à la fin de 2003.

Figure 5.4

Dispersion (écart type) de l'équilibre budgétaire dans les pays de la CEMAC et de l'UEMOA



> *Si l'on ne tient pas compte des caractéristiques propres à chaque pays, l'hypothèse selon laquelle les économies pauvres ont tendance à croître à un rythme plus rapide que les pays riches peut être considérée comme point de départ pour déterminer si les pays qui se sont rassemblés pour une initiative d'intégration évoluent vers cet objectif.*

5.2.3. Convergence des revenus par habitant dans les CER africaines

Si l'on ne tient pas compte des caractéristiques propres à chaque pays, l'hypothèse selon laquelle les économies pauvres ont tendance à croître à un rythme plus rapide que les pays riches peut être considérée comme point de départ pour déterminer si les pays qui se sont rassemblés pour une initiative d'intégration évoluent vers cet objectif. Les recherches empiriques sur cette hypothèse ont commencé avec la relance des travaux tentant d'expliquer, en utilisant des modèles de croissance différents, pour quelle raison les pays ont un rythme de croissance différent. La littérature empirique sur les tests de convergence des revenus des différentes économies laisse apparaître une dichotomie évidente. Deux grandes lignes sont sans équivoque, les convergences sigma et bêta, bien que les deux tests soient toujours appliqués aux mêmes échantillons.

Plus simplement, la littérature sur la convergence sigma étudie la tendance de la dispersion du revenu par habitant d'un groupe de pays. L'idée consiste à examiner, à partir des données sur le revenu par habitant, si, dans un sens statistique, il peut

être démontré que les pays pauvres enregistrent une croissance plus rapide que les pays riches. La convergence bêta, pour sa part, met davantage l'accent sur la théorie économique, un domaine dans lequel les théories néoclassiques sur la croissance sont en lutte constante avec les théories endogènes sur la croissance, afin d'expliquer pour quelle raison les économies ont un rythme de croissance différent. L'appendice A donne tous les détails techniques sur la méthodologie utilisée, de même que de plus amples détails relatifs à l'analyse.

Nous commençons notre évaluation par les résultats qui indiquent la présence ou l'absence de convergence des revenus dans les CER ci-après: SADC, COMESA, CEDEAO, CEMAC et UEMOA. La robustesse des tests empiriques varie, dans une large mesure, en fonction de la disponibilité des données, notamment dans le cas des pays africains. À cet égard, la discussion et les résultats relatifs à la convergence du revenu vont de la forme de test la plus élémentaire[2], aux tests plus théoriques permettant une estimation de la période nécessaire à la réalisation de la convergence[3].

Taux de croissance annuelle par rapport au revenu initial

L'une des approches les plus simples pour évaluer la convergence du revenu consiste à examiner l'évolution de la croissance avec le temps par rapport au revenu initial des pays membres des CER objet de l'étude. Pour ce faire, on reporte le revenu initial par habitant (soit le revenu par habitant à une période de référence donnée) et le taux de croissance annuelle des pays de la CER. En règle générale, s'il y a convergence des revenus, on peut probablement confirmer que les pays dont le revenu initial par habitant est faible enregistrent une croissance plus rapide que les pays dont le revenu initial par habitant est plus élevé. Si cela se vérifie, il serait donc possible d'intégrer une courbe négative dans un corrélogramme du groupe de pays.

Les figures A.1 à A.5 de l'appendice A présentent les courbes des taux de croissance annuelle moyenne par rapport à celle du revenu initial par habitant de chaque pays membre des CER. Pour les pays de la SADC, la courbe négative ou la relation inverse entre la croissance du revenu par habitant et le revenu initial est quelque peu difficile à établir avec certitude. Toutefois, il semblerait que la croissance dans certains pays pauvres tend à être plus rapide que dans les pays riches.

En examinant avec attention la figure A.1, il apparaît clairement que certains pays qui présentent un revenu initial par habitant faible, notamment le Mozambique, le Lesotho et le Swaziland, affichent une croissance plus rapide que l'Afrique du Sud,

2 Les techniques plus simples consistent essentiellement en un test de convergence sigma et ne s'appuient pas sur les théories de croissance en tant que telles, mais sur les données disponibles sur le revenu par habitant des pays concernés.

3 Pour ce faire, il faut commencer par l'équation de la croissance, au lieu du revenu par habitant, avant de passer au facteur de dotation sous forme de capitaux et de main-d'œuvre pour le taux de convergence.

l'Angola, la Namibie, la Zambie et le Zimbabwe, dont le revenu était initialement plus élevé. Le Malawi enregistre également un taux de croissance plus rapide que ceux de Madagascar, de la République démocratique du Congo et de la Zambie, dont le revenu initial était plus élevé. Le Botswana et Maurice constituent des exceptions. Il s'avère qu'au départ, soit en 1980, ces deux pays, qui avaient des revenus élevés (mais inférieurs à celui de l'Afrique du Sud), ont réussi à maintenir une croissance économique plus forte que celle des autres pays de la SADC.

La figure A.2 présente le revenu par habitant de 1981 dans les pays du COMESA par rapport à leur croissance annuelle moyenne entre 1981 et 2003. Ici également, la courbe négative n'est pas très évidente. Pour la majorité des pays, les différences entre les taux de croissance ne sont pas significatives. Des pays comme le Burundi, les Comores, l'Éthiopie, le Kenya, Madagascar, le Malawi, le Rwanda et la Zambie se maintiennent dans la même catégorie de pays à faible revenu. La République démocratique du Congo enregistre même une croissance annuelle moyenne négative. Les pays présentant un revenu initial par habitant faible n'affichent pas une croissance plus rapide que ceux dont le revenu par habitant était élevé au départ, tels que l'Angola, l'Égypte, la Namibie, Maurice et les Seychelles.

Toutefois, la croissance économique en Angola, en Namibie, aux Seychelles et au Zimbabwe a connu un ralentissement. Seuls des pays comme le Soudan et le Swaziland enregistrent une croissance beaucoup plus forte que celle de l'Angola, de la Namibie, des Seychelles et du Zimbabwe, dont le revenu par habitant était initialement élevé. L'Égypte et Maurice peuvent être considérées comme des exceptions parce qu'avec un revenu par habitant plus élevé au départ, ces deux pays ont réussi à maintenir une croissance plus élevée que le reste des pays du COMESA. Ainsi, la convergence relativement plus rapide dans le COMESA pourrait s'expliquer par une croissance des revenus initialement faibles dans la plupart de ses pays membres.

Au sein de la CEDEAO, plusieurs pays, notamment le Bénin, le Burkina Faso, la Gambie, le Ghana, le Mali, le Nigéria, le Sénégal et le Togo, tendent également à afficher des taux de croissance pratiquement similaires (figure A.3), même si le Bénin, la Gambie, le Sénégal, le Nigéria et le Togo avaient initialement des revenus par habitant plus élevés que les autres pays. À noter que la croissance des revenus en Côte d'Ivoire, qui était le pays le plus riche de la CEDEAO en termes de revenu initial par habitant en 1980, a connu un ralentissement. En outre, le Libéria et la Sierra Leone, qui présentent un revenu initial relativement élevé, ont également observé un ralentissement de leur croissance dont le taux est à présent négatif. Le Cap-Vert est un autre pays de la CEDEAO dont le revenu était relativement élevé initialement et qui a pu être maintenu. On peut donc parler, dans ce cas, d'une certaine convergence des revenus par habitant.

La figure A.4 indique la relation entre le revenu initial par habitant des pays de la CEMAC en 1985 et leur croissance annuelle moyenne de 1985 à 2003. Si l'on exclut la Guinée équatoriale, une courbe négative correspond aux points des données. S'il y avait eu convergence, le Gabon et le Tchad en auraient été les principaux moteurs. Le Tchad, qui était initialement le pays le plus pauvre en 1985, a enregistré une croissance plus rapide que le Cameroun, le Congo et le Gabon, dont le revenu initial était relativement plus élevé. Le Gabon, qui était le pays le plus riche en 1985, a enregistré une croissance plus lente de son revenu.

Il convient également de noter que le Cameroun a connu une croissance légèrement supérieure à celle du Congo, dont le revenu était plus élevé en 1985. L'encadré 1 présente les résultats d'un test effectué pour l'ensemble de la région d'Afrique centrale, qui indique que la convergence des taux de croissance par habitant en Afrique centrale est difficile à réaliser.

Encadré 5.1

Convergence des revenus par habitant en Afrique centrale

Analyse économétrique de la convergence des revenus par habitant

Il existe différentes définitions de la convergence dans la littérature. La plus simple indique qu'il y a convergence si l'écart type entre les revenus par habitant des pays d'une région baisse avec le temps (convergence sigma). Pour la région d'Afrique centrale *(spécifier les pays qui sont inclus)*, la tendance temporelle linéaire de l'écart type est plus positive que négative, indiquant ainsi une divergence entre les pays.

Comme l'indique Carmignani (2006 et 2007), une définition statistique plus rigoureuse veut qu'il y a convergence lorsque l'écart entre le PIB de deux pays évolue vers un processus stationnaire. La stationnarité implique en fait que l'écart entre le PIB des deux pays à un moment (t) est inférieur à l'écart observé sur une période (t-1). D'après cette définition, le test de convergence peut être effectué comme test de racine unitaire pour la variable aléatoire définie comme l'écart entre le PIB des deux pays. Si l'hypothèse nulle selon laquelle il existe une racine unitaire dans le processus peut être écartée, il est alors possible d'en conclure que les PIB des deux pays sont convergents.

Dans le cas de plus de deux pays, il est possible d'appliquer le test de racine unitaire à l'écart entre le PIB du pays générique x du groupe et le PIB moyen du groupe. L'abandon de l'hypothèse nulle dans ce cas signifie que le pays x converge vers la moyenne régionale. D'un point de vue méthodologique, il est possible d'effectuer le test de racine unitaire séparément pour chaque pays du groupe, ou conjointement pour l'ensemble des pays. Étant donné que, pour de nombreux pays d'Afrique centrale, la série temporelle du PIB ne comprend qu'un nombre limité d'observations, le fait de réunir tous les pays dans un panel ne fera que renforcer l'efficacité du test. L'hypothèse nulle du test de racine unitaire sur des données de panel pourra alors être formulée, afin de tenir compte de l'hétérogénéité des pays (voir Li et al. 2003).

> *Rien n'indique que le PIB par habitant des pays d'Afrique centrale tendrait à converger, dans le long terme, vers la moyenne sous-régionale.*

Le test de racine unitaire fondé sur les données de panel relatives à la convergence par habitant du PIB national vers la moyenne régionale s'applique à trois groupes de pays d'Afrique centrale: (i) tous les pays de la sous-région (Cameroun, Congo, Gabon, Guinée équatoriale, République centrafricaine, République démocratique du Congo et Tchad), (ii) tous les pays de la CEMAC et (iii) les pays de la CEMAC sans la Guinée équatoriale. La raison de la création de ce troisième groupe est que SaoTomé- et-Principe et la Guinée équatoriale sont deux pays pour lesquels le nombre d'observations sur le PIB par habitant est beaucoup plus faible que pour les autres pays.

Les résultats du test sont extrêmement clairs: il n'y a pas de convergence vers la moyenne régionale. Différentes versions du test sont appliquées aux trois groupes (une version différant de l'autre dans la formulation de l'hypothèse nulle et/ou dans le calcul des éléments statistiques du test) et les résultats sont invariablement cohérents: une racine unitaire est toujours identifiée, à l'exception d'une version du test (une sur cinq) appliquée au groupe de l'ensemble des pays de la sous-région.

Ainsi, on peut en conclure que, de façon générale, rien n'indique que le PIB par habitant des pays d'Afrique centrale tendrait à converger, dans le long terme, vers la moyenne sous-régionale. Cette conclusion, qui correspond parfaitement à l'observation de la dynamique de l'écart type, suggère que la répartition du PIB par habitant entre les pays d'Afrique centrale est de plus en plus inégale avec le temps.

***Source**: CEA-BSR/AC (2007): Convergence économique en Afrique Centrale, publication non récurrente.*

Il est intéressant de noter que les pays de l'UEMOA sont plus homogènes du point de vue de la croissance économique et du revenu (figure A.5). Il existe une convergence apparente des revenus au sein de cette CER dans laquelle les pays qui avaient un revenu initial par habitant faible enregistrent une croissance plus rapide que les pays dont le revenu par habitant était plus élevé. Une courbe négative pourrait inclure le Burkina Faso, le Mali, le Togo et la Côte d'Ivoire. Tous les autres pays de l'UEMOA connaissent une croissance plus rapide que la Côte d'Ivoire, qui présentait le revenu initial par habitant le plus élevé en 1980.

Enfin, les résultats des figures A.1 à A-5 ne sont pas concluants, s'agissant de la convergence globale de toutes les CER à l'étude. Il convient donc d'effectuer des tests plus rigoureux qui contribueront à déterminer, sur la base de quelques modèles statistiques, la présence ou l'absence de convergence. Le test sigma, le test de racine unitaire et le test de coïntégration pourraient être utiles à cet égard. Tant le test sigma que le test de racine unitaire permettent de déterminer si les pays membres de chaque CER convergent vers une moyenne régionale, alors que le test de coïntégration permet de déterminer s'il existe un comouvement du revenu ou d'autres variables au sein de chaque CER.

Le test de convergence absolue et conditionnelle sera également examiné vers la fin de cette section. Le reste de la section présente les résultats de tests plus robustes de la convergence du revenu par habitant dans les différentes CER. L'appendice A expose les détails techniques utilisés pour ces tests.

Dispersion du revenu par habitant dans les CER

On peut également, en examinant la dispersion des revenus au sein de chaque CER, déterminer si l'écart entre les revenus par habitant des pays membres a tendance à baisser avec le temps. Ici, la dispersion se mesure par la déviation du revenu (écart type) de chaque pays par rapport à la moyenne régionale. S'il y avait convergence au sein de chaque CER, l'écart type ou la dispersion du revenu par habitant se réduirait avec le temps. Le Tableau 5.1 indique les écarts types calculés pour le revenu par habitant de chaque CER, de 1980 à 2003. En outre, la figure 5.5 présente la courbe de ces ensembles d'écarts types au fil du temps.

« On peut, en examinant la dispersion des revenus au sein de chaque CER, déterminer si l'écart entre les revenus par habitant des pays membres a tendance à baisser avec le temps. »

De façon plus formelle, la tendance de la régression de l'écart type entre les revenus au fil du temps a été estimée pour chaque CER. Les résultats sont présentés dans l'appendice A.

Comme l'indiquent le tableau 5.1 et la figure 5.5, et contrairement aux prévisions, l'écart entre les pays de la SADC a tendance à augmenter, et non pas à se réduire, au fil du temps, ce qui signifie qu'il n'existe pas de convergence entre les pays de la SADC, s'agissant de la répartition du revenu. En 1980, l'écart type des revenus par habitant de la SADC était de 976 $US, avant de passer à 1.287 dollars, puis à 1.425 dollars, en 2000 et 2003 respectivement, ce qui reflète clairement la disparité des revenus. La figure 5.5 illustre cette disparité entre 1985 et 2003. Le test de convergence sigma, effectué au moyen de la régression de l'écart type au fil du temps (appendice A), a également confirmé qu'il existait une disparité entre les revenus par habitant au sein du groupe.

Tableau 5.1
Écart type entre les revenus par habitant (en dollars constants, 2000=100) entre les CER.

CER	1980	1985	1990	1995	2000	2003
SADC	975,9	932,9	1042,4	1116,8	1286,9	1425,1
COMESA	-	1082,9	1372,7	1514	1904,9	1777,7
CEDEAO	219,7	217,3	210,8	244,9	286,9	299,2
CEMAC	1895,4	1786,7	1622,5	1644	1563,6	1531,9
UEMOA	253,8	208,5	179,4	160,2	173,7	159,6

***Source**: Ben Hammouda, H., S. Karingi, A. Njuguna, et M. Sadni-Jallab, (2007).*

Comme pour la SADC, l'écart des revenus entre les pays du COMESA reste élevé et est tend à augmenter. En 1985, l'écart type entre les pays du COMESA était de 1.083 dollars, avant de passer à 1.778 dollars en 2003 (voir également la figure 5.5). Là aussi, la disparité des revenus dans les pays du COMESA s'est accentuée avec le temps. En 2003, l'écart entre les revenus dans cette communauté a été le plus élevé

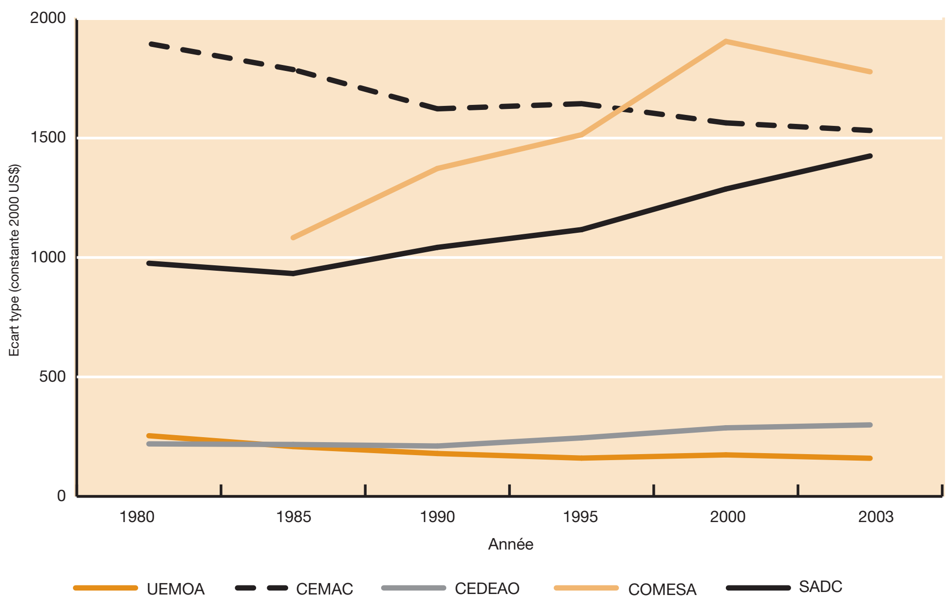
de toutes les CER africaines objet de l'étude. Ainsi, les données empiriques concernant le COMESA indiquent clairement une divergence des revenus par habitant et non pas une convergence. Le test sigma a également confirmé ce constat avec un coefficient positif très marqué de la tendance temporelle (voir appendice A).

Les données empiriques concernant le COMESA indiquent clairement une divergence des revenus par habitant et non pas une convergence.

La situation de la CEDEAO en ce qui concerne les revenus est relativement plus homogène que celle de la SADC et du COMESA, comme l'indique l'écart type (tableau 5.1). L'écart moyen dans la CEDEAO a commencé à se rétrécir en 1985 et 1990, mais a recommencé à s'élargir entre 1995 et 2003. Le test sigma appliqué à cette CER indique également une tendance positive significative, ce qui signifie que la tendance est à la divergence, et non pas à la convergence dans ce domaine (voir appendice A).

Figure 5.5

Courbe de l'écart type des revenus par habitant entre les CER africaines



En 1980, les pays de la CEMAC affichaient la plus forte disparité de revenu de toutes les CER africaines observées (figure 5.5). On a, certes, constaté durant les périodes ultérieures, que cette disparité tendait à se réduire, mais elle est restée très marquée par rapport à celle des autres CER. En 1980, l'écart type entre les revenus par habitant de la CEMAC était de 1 895 dollars, mais il est tombé à 1 532 dollars en 2003, indiquant que la disparité entre les revenus se réduisait légèrement avec le temps (tableau 5.1). Toutefois, d'après les résultats du test sigma, le recul de la convergence des revenus entre les pays de la CEMAC n'est pas statistiquement significatif (voir appendice A).

Comme l'indique la courbe de la dispersion des revenus et contrairement aux membres d'autres CER africaines, les pays de l'UEMOA affichent une très forte tendance à la convergence des revenus. La figure 5.5 indique que l'écart entre les revenus au sein de l'UEMOA a été le plus faible de toutes les CER africaines, et qu'il continue de se réduire avec le temps. De 1980 à 2003, l'écart type entre les revenus par habitant des pays de l'UEMOA s'est réduit de près de 60%, tombant de 254 dollars à 160 dollars. Les résultats du test sigma révèlent également une tendance à la convergence des revenus des pays de l'UEMOA.

De manière générale, ces résultats montrent que la convergence des revenus par habitant n'est pas si évidente dans les pays de la SADC, du COMESA et de la CEDEAO. Toutefois, une convergence limitée a été observée au sein de la CEMAC, alors qu'un signal très fort en faveur d'une convergence est observé au sein de l'UEMOA.

« Les résultats montrent que la convergence des revenus par habitant n'est pas si évidente dans les pays de la SADC, du COMESA et de la CEDEAO. »

Convergence vers un revenu régional moyen

Cette section décrit les résultats d'un autre test de la convergence connu sous le nom de test de racine unitaire. Les tests de racine unitaire du revenu par habitant peuvent apporter des résultats utiles quant à l'existence d'une convergence dans une sous-région donnée. On peut effectuer ces tests au moyen d'un ensemble de données regroupées représentant tous les pays concernés d'une CER ou chaque pays pris individuellement. Le tableau A.4 de l'appendice A présente les tests de racine unitaire de chaque pays, en ce qui concerne le revenu par habitant. Les tableaux A.22 à A.27 présentent également les résultats des tests de racine unitaire[4] pour la SADC, le COMESA, la CEDEAO, la CEMAC et l'UEMOA. Lorsque le test est effectué pour l'ensemble du groupe, il faut savoir qu'il tente simplement de confirmer si le groupe dans son ensemble présente une convergence ou non.

Convergence de chaque pays vers la moyenne régionale

La présente analyse vise essentiellement à déterminer si "la différence" entre le revenu d'un pays donné et la moyenne régionale a tendance à se réduire (ou à disparaître) avec le temps. Une réduction statistiquement significative de cet écart signifie que le revenu du pays en question a tendance à converger vers la moyenne régionale avec le temps. On trouvera à l'appendice A les détails de ce test.

---

4 Dans l'**équation** $\delta_{it} = \phi\delta_{it-1} + \varepsilon_t$ qui est expliquée dans l'appendice, δ_{it} est défini comme une différence variant avec le temps entre une variable économique d'un pays donné (dans ce cas le revenu) à un moment *t* et la valeur de référence particulière de la CER au même moment. L'hypothèse nulle testée à l'aide du test de groupe ou du test individuel se présente comme suit : $H_0 : \phi = 1$.

En règle générale, d'après le test pays par pays de la convergence des revenus, les revenus de pratiquement tous les pays ne tendent pas à converger vers le revenu moyen de la CER. Pour les pays de la CEDEAO et de l'UEMOA, seul le Togo indique une convergence significative vers le revenu moyen de la région (voir tableau A.4 de l'appendice A). Pour les pays de la CEMAC, seuls le Cameroun et la République du Congo affichent une convergence des revenus vers la moyenne régionale.

« D'après le test pays par pays de la convergence des revenus, les revenus de pratiquement tous les pays ne tendent pas à converger vers le revenu moyen de la CER. »

Évaluation de la convergence par le regroupement des observations (convergence de groupe)

Les résultats de l'analyse combinée de la convergence des revenus par habitant indiquent qu'il n'y a pas de convergence entre les pays en tant que groupe (par CER) (voir tableaux A.23 à A.27 de l'appendice A). Ce constat correspond également aux autres conclusions indiquant, qu'au fil du temps, les revenus par habitant des pays de la SADC, du COMESA et de la CEDEAO, ont affiché une divergence plutôt qu'une convergence.

Convergence et comouvements des revenus

Une autre notion de la convergence veut que, s'il existe deux séries ou plus (dans ce cas, il s'agit de pays) qui partagent un équilibre à long terme ou un comouvement persistant[5], cela voudrait dire que les variables économiques peuvent diverger à court terme, puis se retrouver dans une direction commune, que l'on appelle équilibre, et la déviation par rapport à cet équilibre n'a pas tendance à s'accentuer de manière régulière avec le temps. La présente sous-section décrit les résultats du test de présence des comouvements des revenus des pays de chaque CER. L'appendice A présente les détails techniques de ce test.

Les tableaux A.23 et A.24 indiquent les résultats du test[6] relatifs aux comouvements des variables macroéconomiques des pays de la SADC. Dans le cas de ces pays, l'analyse a porté sur ceux qui sont membres de la SACU et ceux qui ne le sont pas, respectivement, en raison de problèmes liés aux données. Les pays membres de la SACU comprennent le Botswana, le Lesotho, la Namibie et le Swaziland. Selon les résultats du tableau A.23, le test n'indique pas de comouvement des revenus par habitant des

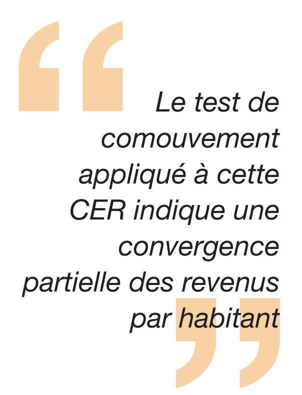
5 Pour la théorie économique, une relation d'équilibre à long terme est un comouvement systématique des variables économiques affiché dans le long terme par un système économique donné. Cet équilibre est lié à la stationnarité de l'écart ou de l'erreur à court terme représentant les chocs incessants qui influent sur les variables économiques. Autrement dit, s'il y a une relation d'équilibre entre deux variables, les écarts de la relation de l'équilibre ne doivent pas avoir tendance à augmenter avec le temps. En théorie, cette relation décrit une relation de coïntégration (voir Banerjee et al. 1993).

6 À noter que le test de coïntégration (comouvement) est sensible au nombre de données choisies (voir Enders 1995)

pays de la SACU. Toutefois, pour les pays qui ne font pas partie de la SACU, à savoir l'Angola, Madagascar, Maurice, le Mozambique, la République démocratique du Congo, la Zambie et le Zimbabwe, il semblerait qu'il y ait des signes de convergence partielle, ce qui signifie que seuls quelques pays convergent au sein de cette CER.

De même, les pays de la CEDEAO ont été divisés en deux groupes: les pays de l'UEMOA et ceux qui n'en font pas partie. Dans les deux cas, on a constaté une convergence partielle.

Au sein de la CEMAC, seuls quatre pays ont été inclus dans l'analyse: le Gabon, la République centrafricaine, la République du Congo et le Tchad. Le test de comouvement appliqué à cette CER indique une convergence partielle des revenus par habitant (voir tableau A.25).



Le tableau A.26 présente les résultats pour l'UEMOA. Confirmant les résultats précédents, tous les pays de l'UEMOA affichent une tendance à la convergence des revenus par habitant dans cette CER.

Convergence bêta absolue et conditionnelle

Les tests de convergence présentés dans les sous-sections précédentes, s'appuient essentiellement sur le comportement révélé par les données-échantillons, sans tenir compte d'une théorie économique rationnelle. Dans la littérature, le test classique de convergence des revenus était le test de «convergence bêta» et plus tard, le test de «convergence conditionnelle» (voir Mankiw et al. 1992 et Islam 1995, notamment). Islam (1995)[7] est un exemple utile d'une évaluation de la convergence entre les pays, qui peut être appliqué aussi bien dans un cadre d'intégration régionale que dans nos CER. On examinera ici les résultats de l'analyse visant à déterminer s'il y a convergence partielle des revenus par habitant, et si cela était le cas, combien de temps il faudrait pour une convergence totale d'après le modèle de la croissance économique[8]. Ces résultats sont présentés aux tableaux A.20 et A.22.

Barro et Sala-i-Martin (1995) analysent dans leur manuel les convergences absolue et conditionnelle. La manière la plus simple de faire la distinction entre les résultats de la convergence absolue et conditionnelle et de les interpréter est la suivante. La convergence absolue présuppose que toutes les économies d'un groupe donné évo-

7 Islam (1985) démontre de façon empirique qu'une approche de la croissance à partir de données de panel peut remédier aux insuffisances signalées dans certaines études, notamment dans Mankiw, Romer et Weil (1992), en ce qui concerne l'utilisation du modèle néoclassique de Solow pour mesurer les taux de convergence des revenus par habitant.

8 Aussi bien le modèle de convergence absolue, que celui de la convergence conditionnelle, ont été estimés à l'aide du modèle de données de panel à effet fixe avec quatre observations pour chaque pays, représentant la moyenne sur cinq ans non cumulée entre 1981 et 2000.

lueront vers un état stable unique. Le test essentiel consiste donc à déterminer si les pays d'une CER particulière évoluent tous vers cet état stable, unique et commun.

La convergence absolue présuppose que toutes les économies d'un groupe donné évolueront vers un état stable unique.

La convergence conditionnelle, quant à elle, suppose que chaque pays présente un état stable unique et le test formel vise essentiellement à établir si, dans un groupe de pays donné, chacun d'eux converge vers son état stable individuel[9]. A noter ici que les signes de convergence conditionnelle ne signifient pas qu'il y ait convergence entre les pays. Des états stables différents signifient que, même si un pays converge plus rapidement qu'un autre vers son propre état de stabilité, l'écart absolu entre les revenus des deux pays ne se réduit pas nécessairement avec le temps. En cas de convergence absolue, l'écart entre les revenus des pays tend à se réduire au fil du temps.

Le tableau A.20 de l'appendice A présente les résultats estimatifs concernant les coefficients de convergence bêta absolue et conditionnelle des différentes CER africaines. Les résultats du tableau A.21 portent sur la période de temps estimée pour réduire de moitié (50%) l'écart initial entre les revenus et le temps requis pour le combler. En raison de l'insuffisance des données, la convergence bêta n'a pas été évaluée pour la CEMAC et l'UEMOA.

Les résultats de la régression de la convergence bêta montrent quelques signes de convergence des revenus des 14 pays de la SADC. Les résultats relatifs aux taux de convergence absolue indiquent qu'il faudrait quatre ans pour réduire de moitié l'écart initial entre les revenus des pays de la SADC, et 24 ans au minimum, pour combler tous les écarts (tableau A.21). Par ailleurs, d'après les résultats de la convergence conditionnelle, il faudrait également quatre ans pour réduire de moitié l'écart de revenu initial entre les pays de la SADC et 27 ans, au moins, pour le combler.

Il est intéressant de noter que, pour les pays de la SADC, le taux de convergence obtenu au moyen du critère de convergence conditionnelle du revenu est proche du taux absolu de convergence. En d'autres termes, il faudrait plus ou moins le même temps pour que les pays de la SADC convergent vers un état stable unique ou pour que chacune des économies converge vers son propre état d'équilibre.

Les résultats de l'analyse révèlent également quelques signes de convergence des revenus pour 17 pays du COMESA (sur 20) compris dans l'étude. Djibouti, l'Érythrée et l'Ouganda ne sont pas inclus dans l'étude, en raison de données insuffisantes. Les résultats estimatifs concernant les pays du COMESA indiquent un taux de convergence légèrement plus élevé que pour les 14 pays de la SADC. Ces résultats, tant pour la convergence absolue que conditionnelle, impliquent qu'il faudrait

9 La littérature empirique semble indiquer que la convergence absolue n'existe peut-être pas et que l'on ne peut parler que de convergence conditionnelle. Toutefois, certains auteurs font état d'une convergence absolue, en particulier dans ce qu'il est convenu d'appeler les «clubs de convergence». La convergence absolue peut être constatée dans des sous-ensembles de pays au sein d'un ensemble plus large.

trois ans pour réduire de moitié l’écart initial entre les pays membres et 21 ans, au moins, pour le combler.

Comme pour les pays de la SADC et du COMESA, les résultats montrent des signes de convergence pour les pays de la CEDEAO. Le taux de convergence conditionnelle pour la CEDEAO est bien plus faible que celui de la SADC et du COMESA. Ainsi, il faudrait sept ans pour réduire de moitié l’écart initial entre les pays membres de la CEDEAO, et au moins 43 ans, pour que les revenus se rejoignent.

L’analyse de la convergence des revenus permet de conclure qu’il existe très peu de signes de convergence entre les pays membres des différentes CER, à l’exception de l’UEMOA. Toutefois, avec un test plus précis basé sur les théories de la croissance économique, on peut constater que les revenus par habitant convergent très lentement. À ce rythme, à moins d’un changement structurel majeur, il faudrait plus d’un demi-siècle pour que la majorité des économies des CER puissent converger et ainsi réaliser l’un des résultats attendus des initiatives d’intégration régionale en Afrique.

“L’analyse de la convergence des revenus permet de conclure qu’il existe très peu de signes de convergence entre les pays membres des différentes CER, à l’exception de l’UEMOA.”

Appendice A : Mesurer la convergence macroéconomique

> *Si des économies différentes possèdent des paramètres technologiques et comportementaux différents, elles auront donc des situations d'équilibre différentes.*

a. Convergences absolue et conditionnelle

La prévision de la convergence entre les pays a été utilisée comme test principal de la validité du modèle de croissance néoclassique. Par ailleurs, on est parti de l'hypothèse que les estimations de la vitesse de convergence entre les économies pouvaient fournir des indications sur les principaux paramètres de la théorie de croissance, notamment sur la part du capital dans la fonction de production. Toutefois, le test direct de ce que l'on appelle la "convergence bêta", dans lequel les pays pauvres ne disposant pas de gros capitaux affichent une croissance plus rapide que celle des pays riches dotés d'un stock important de capital, n'a pu confirmer qu'il y avait convergence et a donc été classé parmi les arguments contre le modèle néoclassique (voir Sala-i-Martin 1996 pour un exposé).

Sala-i-Martin (1996) a démontré, par ailleurs, que la prévision de convergence du modèle néoclassique dépendait d'une hypothèse de base selon laquelle "la seule différence entre les pays a trait à leur niveau initial de capital". En fait, les économies peuvent différer dans leurs niveaux technologiques, leur propension à l'épargne ou encore leur taux d'accroissement démographique. Si des économies différentes possèdent des paramètres technologiques et comportementaux différents, elles auront donc des situations d'équilibre différentes.

Par conséquent, le test de convergence approprié serait celui de la «convergence bêta conditionnelle» plutôt que celui de la «convergence bêta absolue» étant donné que la prévision, qui voudrait que la croissance des économies pauvres devrait être plus rapide que celle des pays riches, ne peut s'appliquer que si toutes les économies convergent vers le même état d'équilibre. La convergence bêta conditionnelle permet de tester la convergence entre les pays ayant des états d'équilibre différents. L'une des façons d'effectuer ce test consiste à maintenir constant l'état d'équilibre de chaque économie en introduisant un vecteur d'autres variables explicatives dans l'équation (Barro et Sala-i-Martin 1992; et Mankiw et al. 1992).

Supposons que la convergence *absolue* soit valable pour un groupe de pays i = 1, 2,…, N, l'équation de croissance type se présente comme suit (Barro & Sala-i-Martin, 1995):

$$\log(y_{it}) = a + (1-b)\log(y_{i,t-1}) + v_{it} \qquad \text{(A.1)}$$

où y_{it} est le revenu du pays, a et b sont constants, avec 0 < b <1, v_{it} qui est

un élément perturbateur et t l'indice de temps. La condition b > 0 implique une convergence absolue, étant donné que le taux de croissance annuelle, le $\log(y_{it}/y_{i\,t-1})$, est inversement proportionnel au $\log(y_{it-1})$.

Si les diverses économies affichent des états d'équilibre différents, un vecteur de variables explicatives est ajouté à l'équation (3.1). L'équation du modèle de croissance traditionnel, qui utilise les données recueillies au moyen d'un panel, se présente comme suit (notamment Islam 1995)[11]:

Ces deux types de convergence ne sont pas toujours concomitants parce qu'ils concernent deux aspects différents du monde.

$$\log(y_{it}) = \eta_i + \beta \log(y_{i,t-1}) + \sum_{j=1}^{k} \pi_j \log(x_i^j) + \xi_t + u_i \qquad \text{(A.2)}$$

où y_{it} = revenu par habitant

$\beta = e^{-\lambda\tau}$, λ = taux de convergence, τ = période

x_{it}^j = variables de contrôle/explicatives, j = 1, 2,…k

η_i = effet spécifique au pays

ξ_t = constante spécifique à la période

u_{it} = élément perturbateur

On estime qu'il y a convergence de croissance conditionnelle au sein du groupe de pays considéré lorsque la condition, $0 < \beta < 1$ est remplie.

b. Convergence sigma

L'autre indicateur de la convergence des revenus est connu sous le nom de «convergence sigma» ou de convergence-σ» On parle de convergence sigma lorsque la dispersion du revenu réel par habitant dans un groupe d'économies tend à se réduire avec le temps. En d'autres termes, on considère qu'un groupe d'économies converge dans le sens de sigma σ (écart type) si $\sigma_{t+T} < \sigma_t$, où σ_t est l'écart type de temps *t* du $\log(y_{i,t})$ quel que soit i.

Les notions de convergence β et de convergence σ ne sont pas liés. Barro et Sala-i-Martin (1995) ont démontré que, même si la convergence absolue était avérée, la dispersion du revenu par habitant n'aurait pas nécessairement tendance à se réduire avec le temps. Ces deux types de convergence ne sont pas toujours concomitants parce qu'ils concernent deux aspects différents du monde. La convergence σ a pour

but de déterminer si la répartition du revenu mondial à travers les différents pays se réduit ou non avec le temps, alors que la convergence β concerne la mobilité des différentes économies dans le cadre d'une répartition donnée du revenu mondial (voir Sala-i-Martin 1996).

De façon générale, les tests de convergence stochastique déterminent si les prévisions à long terme des écarts de production tendent vers la valeur zéro avec le temps.

Le test formel de la convergence sigma pour voir si la dispersion du revenu se réduit avec le temps, consiste à effectuer une régression de σ avec la tendance temporelle. Il y a convergence des revenus par habitant lorsque le coefficient de temps est nettement négatif.

Plus précisément, on désigne l'écart type de x entre les pays de la région à un moment t, par σ_t. L'une des méthodes d'évaluation de la convergence consiste à voir si σ se réduit avec le temps. Le test formel consiste à estimer la régression ci-après:

$$\sigma_t = \alpha + \varphi T_t + \varepsilon_t \qquad \text{(A.3)}$$

où T est une tendance temporelle, ε une perturbation et α et ϕ les paramètres à estimer. Pour qu'il y ait convergence, il faut que l'estimation de ϕ soit nettement négative. On peut estimer l'équation (a.1) au moyen des moindres carrés ordinaires. On désignera donc cette méthode d'évaluation de la convergence sous l'appellation de **test sigma ou de convergence sigma**.

c. Convergence stochastique et tendances communes

La définition de la convergence stochastique s'appuie sur les notions de racine unitaire et de coïntégration dans les séries chronologiques économétriques. Cette notion de convergence a été introduite par Bernard et Darlauf (1995) dans leur étude sur la convergence des revenus dans un environnement stochastique. De façon générale, les tests de convergence stochastique déterminent si les prévisions à long terme des écarts de production tendent vers la valeur zéro avec le temps. Si les séries des écarts de production reflètent un processus stationnaire à moyenne nulle, alors cette définition de la convergence sera confirmée. Afin que les pays i et j puissent converger, leurs productions doivent être coïntégrées avec le vecteur de coïntégration [1, -1].

Bernard et Darlauf pensent que si les pays ne convergent pas au sens strict de la définition ci-dessus, ils pourraient toujours, malgré tout, réagir aux mêmes évènements dans le long terme, ce qui signifie qu'ils peuvent être confrontés aux mêmes chocs permanents avec des effets à long terme différents. Les pays i = 1, 2,…, N affichent une seule tendance commune si les prévisions à long terme de production sont proportionnelles à un moment donné. En d'autres termes, les pays i et j auront une

tendance commune si leurs séries de production sont coïntégrées avec le vecteur de coïntégration [1, -α].

On peut utiliser les tests de coïntégration à plusieurs variables de Johansen pour tester la convergence stochastique, en supposant que le processus vectoriel de production a une représentation autorégressive vectorielle finie qui se présente comme suit:

$$\Delta Y_t = \Pi_0 + \Pi Y_{t-1} + \Pi_1 \Delta Y_{t-1} + \ldots + \Pi_p \Delta Y_{t-p} + \varepsilon_t \qquad \text{(A.4)}$$

où Y_t = vecteur d'une variable macroéconomique (par exemple: le revenu par habitant)

Π = matrice des coefficients

ε = élément perturbateur

Dans l'équation (2.3), le plus important est le rang de Π, qui est lié au nombre de vecteurs de coïntégration. Si le rang (Π) est = N, alors Y_t est un processus stationnaire. Si le rang (Π) est 0 < r < N, il y a r vecteurs de coïntégration pour les séries individuelles dans Y_t et par conséquent, ce groupe de pays est touché par des chocs communs (N – r). Si le rang (Π) = 0, il y a N tendances stochastiques et les niveaux de production à long terme ne correspondent pas d'un pays à l'autre. Pour que les séries de production individuelles puissent converger, il faut qu'il y ait des facteurs de coïntégratrion (N – 1) de la forme (1, -1) ou une tendance commune à long terme.

d. Convergence bêta absolue et conditionnelle

La première notion de convergence envisagée dans cette étude est la convergence bêta, telle que nous l'avons examinée plus haut. La présente étude adopte la procédure décrite par Caselli et al. (1996) pour l'estimation de la relation décrite dans l'équation (2.2). Caselli et al. ont utilisé une méthode des moments généralisée (MMG) pour aborder simultanément les problèmes des effets individuels interdépendants et des variables explicatives endogènes qui débouchent sur des estimations non fiables, caractéristique commune à de nombreuses études sur la croissance.

Selon Caselli et al. , la version différenciée de l'équation (2.2) a été estimée, éliminant ainsi les effets spécifiques aux pays. Les niveaux et les premiers écarts, tant des variables dépendantes que des variables explicatives, sont utilisés en tant qu'instruments tels que décrits par Yasar et al. (2005). Pour chaque CER, des données de panel ont été utilisées avec quatre observations pour chaque pays, représentant la moyenne sans période de chevauchement de 5 ans pour la période allant de 1981 à 2000. On considère que l'utilisation de la configuration par périodes de 5 ans

« Pour chaque CER, des données de panel ont été utilisées avec quatre observations pour chaque pays, représentant la moyenne sans période de chevauchement de 5 ans pour la période allant de 1981 à 2000. »

permet de réduire les effets des fluctuations du cycle économique et d'éviter, selon toute probabilité, une autocorrélation comme dans le cas des données annuelles (Islam 1995). En outre, les effets du temps seraient également minimes et probablement insignifiants.

Pour l'estimation de la convergence conditionnelle, la présente étude ne porte que sur les variables explicatives incluses du modèle de croissance type, dans lequel x_1 représente l'épargne (en part du PIB) et x_2 la somme du taux d'accroissement démographique (n), le taux de progrès technologique générateur d'emplois (g) et le taux de dépréciation des biens d'équipement (δ). Comme dans la majorité des études sur la convergence de la croissance, on suppose que g + δ est égal à 0,05. On a également utilisé la version restreinte du modèle dans laquelle le coefficient d'épargne est théoriquement égal et enregistre un signe opposé à celui de la variable des taux de croissance.

Tableau A.1

Résultats du test de convergence sigma pour les variables macroéconomiques

Séries	SADC	COMESA	CEDEAO	CEMAC	UEMOA
1. Inflation (Trimestrielle)					
Coeff. de temps	-0,429*** (5,445)	-0,759*** (-12,723)	-0,422*** (-13,710)	-0,067*** (-4,420)	-0,410*** (-10,178)
R carré	0,304	0,710	0,746	0,211	0,618
DW	0,250	0,586	0,567	1,261	0,534
2. Équilibre budgétaire (Annuel)					
Coeff. de temps	-0,372*** (-3,437)	-0,121 (0,976)	-0,328*** (-3,898)	-0,234 (-1,117)	-0,179 (-1,490)
R carré	0,410	0,053	0,472	0,068	0,115
DW	2,295	2,168	1,019	1,493	1,618

***Significatif à 1%; **significatif à 5%; *significatif à 10%*

Tableau A.2

Tests de racine unitaire pour l'écart de la moyenne régionale des séries par pays de la SADC

Pays	Tests statistiques DF-GLS de Elliot-Rothenberg et Stock[a]			
	Inflation (Trimestrielle: 1987T1-2004T2)		Équilibre budgétaire[b] (Annuel: 1985-2003)	
	Ordonnée à l'origine	Tendance et ordonnée à l'origine	Ordonnée à l'origine	Tendance et ordonnée à l'origine
Afrique du Sud	-1,128	-1,234	-2,524**	-
Angola	-	-	-2,538**	
Botswana	-0,960	-1,279	-1,383	-
Congo, R.D.	-	-	-	-
Lesotho	-1,019	-0,991	-4,310***	-
Madagascar	-2,617***	-2,974*	-1,421	-
Malawi	-3,140***	-3,351**	-3,260***	-
Maurice	-1,487	-2,653	-1,984**	-
Mozambique	-	-	-2,078**	-
Namibie	-3,623***	-3,676**	-2,642**	-
Swaziland	-2,235**	-2,429	-	-
Tanzanie	-0,509	-4,746***	-1,993**	-
Zambie	-2,176**	-2,511	-3,308***	-
Zimbabwe	-	-	-3,434***	-

[a] *Sélection automatique de la longueur des décalages en s'appuyant sur le Critère d'information de Schwarz.*

[b] *Les valeurs critiques du test ont été calculées pour 20 observations et il est possible qu'elles ne soient pas exactes pour cette série particulière.*

(-) signifie données insuffisantes.

****Significatif à 1%; **significatif à 5%; *significatif à 10%. Voir MacKinnon (1996) pour les valeurs critiques asymptotiques.*

Tableau A.3

Tests de racine unitaire pour l'écart à la moyenne régionale de la série par pays du COMESA

Pays	Tests et statistiques DF-GLS de Elliot-Rothenberg et Stock[a]			
	Inflation (Trimestrielle 1987T1-2003T4)		Équilibre budgétaire[b] (Annuel: 1985-2003)	
	Ordonnée à l'origine	Tendance et ordonnée à l'origine	Ordonnée à l'origine	Tendance et ordonnée à l'origine
Angola	-	-	-2,613**	-
Burundi	-1,196	-2,379	-3,189***	-
Comores	-	-	-5,245***	-
RDC	-	-	-	-
Égypte	-3,135***	-3,201**	-	-
Éthiopie	-0,667	-2,386	-2,749***	-
Kenya	-2,579**	-3,496**	-3,063***	-
Madagascar	-1,476	-2,275	-1,726*	-
Malawi	-2,532**	-3,262**	-3,404***	-
Maurice	-1,536	-3,504**	-2,064**	-
Namibie	-3,003***	-3,937***	-2,974***	-
Ouganda	-0,084	-0,774	-2,808***	
Rwanda	-1,576	-3,524**		
Seychelles	-0,262	-2,567	-	-
Soudan	-	-	-	-
Swaziland	-1,901**	-3,756***	-	-
Zambie	-2,113**	-2,419	-3,212***	-
Zimbabwe	-	-	-2,336**	-

[a] *Sélection automatique de la longueur des décalages en s'appuyant sur le Critère d'information de Schwarz.*
[b] *Les valeurs critiques du test ont été calculées pour 20 observations et il est possible qu'elles ne soient pas exactes pour cette série particulière.*
(-) signifie données insuffisantes.
****Significatif à 1%; **significatif à 5%; *significatif à 10%. Voir MacKinnon (1996) pour les valeurs critiques asymptotiques.*

Tableau A.4

Tests de racine unitaire pour l'écart à la moyenne régionale de la série par pays de la CEDEAO

Pays	Tests et statistiques DF-GLS de Elliot-Rothenberg et Stock[a]					
	Revenu par habitant (Annuel: 1980-2003)		Inflation (Trimestrielle: 1988T3-2004T4)		Équilibre budgétaire[b] (Annuel: 1985-2002)	
	Ordonnée à l'origine	Tendance et ordonnée à l'origine	Ordonnée à l'origine	Tendance et ordonnée à l'origine	Ordonnée à l'origine	Tendance et ordonnée à l'origine
Bénin	-0,189	-	-	-	-	-
Burkina Faso	-0,921	-	-2,646**	-4,393***	-	-
Cap-Vert	1,816	-	-1,085	-1,935	-3,29***	-
Côte d'Ivoire	-0,789	-	-2,151**	-3,543**	-1,86*	-
Gambie	-1,693*	-	-1,831*	-2,473	-1,03	-
Ghana	-1,495	-	-4,179***	-4,256***	-1,99**	-
Guinée-Bissau	-1,188	-	-1,623*	-3,973***	4,120***	-
Guinée	-	-	-	-	-	-
Libéria	-0,682	-	-	-	-	-
Mali	-0,424	-	-1,861*	-2,421	-3,96***	-
Niger	-0,968	-	-2,010**	-4,239***	-3,68***	-
Nigéria	-1,750*	-	-2,762***	-3,224**	-	-
Sénégal	-1,608*	-	-1,096	-4,622***	-5,06***	-
Sierra Leone	-0,118	-	-1,882*	-2,306	-2,37**	-
Togo	-2,079**	-	-1,420	-2,412	-2,61**	-

[a] Sélection automatique de la longueur des décalages en s'appuyant sur le Critère d'information de Schwarz.
[b] Les valeurs critiques du test ont été calculées pour 20 observations et il est possible qu'elles ne soient pas exactes pour cette série particulière.
(-) signifie données insuffisantes.
****Significatif à 1%; **significatif à 5%; *significatif à 10%. Voir MacKinnon (1996) pour les valeurs critiques asymptotiques.*

Tableau A.5

Tests de racine unitaire pour l'écart à la moyenne régionale de la série par pays de la CEMAC

Pays	Tests et statistiques DF-GLS de Elliot-Rothenberg et Stock[a]			
	Inflation (Trimestrielle: 1984T2-2002T4)		Équilibre budgétaire[b] (Annuel: 1985-2003)	
	Ordonnée à l'origine	Tendance et ordonnée à l'origine	Ordonnée à l'origine	Tendance et ordonnée à l'origine
Cameroun	-3,405***	-4,668***	-4,320***	-
Congo, Rép	-	-	-2,932***	-
Gabon	-5,326***	-4,839***	-3,177***	-
Guinée équ.	-	-	-	-
RCA	-2,301	-3,432**		
Tchad	-2,813***	-3,432**	-	-

[a]Sélection automatique de la longueur des décalages en s'appuyant sur le Critère d'information de Schwarz.
[b]Les valeurs critiques du test ont été calculées pour 20 observations et il est possible qu'elles ne soient pas exactes pour cette série particulière.
(-) signifie données insuffisantes.
****Significatif à 1%; **significatif à 5%; *significatif à 10%. Voir MacKinnon (1996) pour les valeurs critiques asymptotiques.*

Tableau A.6

Tests de racine unitaire pour l'écart à la moyenne régionale de la série par pays de l'UEMOA

Pays	Tests et statistiques DF-GLS de Elliot-Rothenberg et Stock[a]			
	Inflation (Trimestrielle: 1988T3-2004T4)		Équilibre budgétaire[b] (Annuel: 1985-2003)	
	Ordonnée à l'origine	Tendance + ordonnée à l'origine	Ordonnée à l'origine	Tendance + ordonnée à l'origine
Bénin	-	-	-	-
Burkina Faso	-2,281**	-3,986***	-	-
Côte d'Ivoire	-2,036**	-2,969*	-3,188***	-
Guinée-Bissau	-1,489	-3,787***	-3,978***	-
Mali	-2,087**	-3,835***	-2,659**	-
Niger	-0,868	-3,074*	-4,037***	-
Sénégal	-1,810*	-3,249***	-3,921***	-
Togo	-2,811***	-3,914***	-2,670**	-

[a]Sélection automatique de la longueur des décalages en s'appuyant sur le Critère d'information de Schwarz.

[b]Les valeurs critiques du test ont été calculées pour 20 observations et il est possible qu'elles ne soient pas exactes pour cette série particulière.

(-) signifie données insuffisantes.

****Significatif à 1%; **significatif à 5%; *significatif à 10%. Voir MacKinnon (1996) pour les valeurs critiques asymptotiques.*

Tableau A.7

Résultats du test de racine unitaire sur les observations groupées (écart des séries par rapport à la moyenne régionale)

Séries	Im, Pesaran et Shin W-Stat (processus individuel de racine unitaire) [a]				
	SADC	COMESA	CEDEAO	CEMAC	UEMOA
1. Inflation					
Ordonnée à l'origine	-2,498*** (0,006)	-5,668*** (0,000)	-3,253*** (0,000)	-7,090*** (0,000)	-3,113*** (0,001)
Ordonnée à l'origine + tendance	-4,616*** (0,000)	-5,005*** (0,000)	-5,938*** (0,000)	-7,381*** (0,000)	-5,693*** (0,000)
2. Équilibre budgétaire					
Ordonnée à l'origine	-4,260*** (0,000)	-4,921*** (0,000)	-6,410*** (0,000)	-10,192*** (0,000)	-6,547*** (0,000)
Ordonnée à l'origine + tendance	-3,746*** (0,000)	-6,219*** (0,000)	-4,930*** (0,000)	-8,335*** (0,000)	-8,054*** (0,000)

[a]Sélection automatique de la longueur des décalages en s'appuyant sur le Critère d'information de Schwarz.

Les valeurs entre parenthèses sont des probabilités.

****Significatif à 1%; **significatif à 5%; *significatif à 10%*

Tableau A.8

Tests de coïntégration des variables macroéconomiques des pays de la SADC

a. Test de racine unitaire sur les valeurs réelles

Pays	Tests et statistiques DF-GLS de Elliot-Rothenberg et Stock[a]			
	Inflation (Trimestrielle: 1987T1-2004T2)		Équilibre budgétaire[b] (Annuel: 1985-2003)	
	Ordonnée à l'origine	Tendance et ordonnée à l'origine	Ordonnée à l'origine	Tendance et ordonnée à l'origine
Afrique du Sud	0,642	-2,444	-1,654*	-
Angola	-	-	-2,604**	
Botswana	-1,286	-1,732	-1,560	-
Congo, R.D.	-	-	-	-
Lesotho	-1,437	-1,283	-2,792***	-
Madagascar	-2,122**	-2,191	-2,283**	-
Malawi	-3,331***	-3,490**	-3,563***	
Maurice	-1,327	-1,821	-1,680*	
Mozambique	-	-	-2,080**	-
Namibie	-4,246***	-4,160***	-2,051**	-
Swaziland	-3,504***	-3,997***	-	-
Tanzanie	-1,075	-2,515	-2,299**	-
Zambie	-2,056	-2,434	-3,712***	-
Zimbabwe	-	-	-3,706***	-

[a] Sélection automatique de la longueur des décalages en s'appuyant sur le Critère d'information de Schwarz.

[b] Les valeurs critiques du test ont été calculées pour 20 observations et il est possible qu'elles ne soient pas exactes pour cette série particulière.

(-) signifie données insuffisantes.

****Significatif à 1%; **significatif à 5%; *significatif à 10%*

Voir MacKinnon (1996) pour les valeurs critiques asymptotiques.

COMESA

Tableau A.9
Analyse de coïntégration de l'inflation dans les pays de la SADC

Observations: 67 après ajustements				
Hypothèse de la tendance: tendance déterministe linéaire				
Séries: BOTSWANA LESOTHO MAURICE SER01 TANZANIE ZAMBIE				
Intervalles des décalages (dans les premiers écarts): 1 à 2				
Test du rang de coïntégration non restreint (trace)				
Nb de EC		Trace	0,05	
Supposé	Valeur propre	Statistique	Valeur critique	Prob.**
Aucune *	0,467772	125,5677	95,75366	0,0001
Au max. 1 *	0,391108	83,31191	69,81889	0,0029
Au max. 2 *	0,319774	50,07220	47,85613	0,0305
Au max. 3	0,225815	24,25512	29,79707	0,1899
Au max. 4	0,095763	7,106877	15,49471	0,5652
Au max. 5	0,005394	0,362394	3,841466	0,5472
Le test de trace indique trois équations de coïntégration à 0,05				
* dénote un rejet de l'hypothèse à 0,05				
** valeurs de crête de MacKinnon-Haug-Michelis (1999)				

Tableau A.10
Analyse de coïntégration de l'équilibre budgétaire des pays de la SADC

Observations: 17 après ajustements				
Hypothèse de la tendance: tendance déterministe linéaire				
Séries: AFRIQUE DU SUD BOTSWANA MAURICE				
Intervalle des décalages (dans les premiers écarts): 1à1				
Test du rang de coïntégration non restreint (trace)				
Nb de EC		Statistique	0,05	
Supposé	Valeur propre	Trace	Valeur critique	Prob.**
Aucune	0,554320	21,82771	29,79707	0,3082
Au max. 1	0,273232	8,089105	15,49471	0,4559
Au max. 2	0,145024	2,663597	3,841466	0,1027
Le test de trace n'indique aucune coïntégration à 0,05				
* dénote un rejet de l'hypothèse à 0,05				
** valeurs de crête de MacKinnon-Haug-Michelis (1999)				

Tableau A.11

Tests de coïntégration des variables macroéconomiques des pays du COMESA

a. Tests de racine unitaire sur les valeurs réelles

Pays	Tests et statistiques DF-GLS de Elliot-Rothenberg et Stock[a]			
	Inflation (Trimestrielle 1987T1-2003T4)		Équilibre budgétaire[b] (Annuel: 1985-2003)	
	Ordonnée à l'origine	Tendance et ordonnée à l'origine	Ordonnée à l'origine	Tendance et ordonnée à l'origine
Angola	-	-	-2,602**	-
Burundi	-1,197	-1,589	-3,357***	-
Comores	-	-	-4,745***	-
RDC	-4,611***	-4,665***	-	-
Égypte	0,159	-2,14	-	-
Éthiopie	-2,217**	-2,517	-3,025***	-
Kenya	-2,909***	-3,127**	-2,806***	-
Madagascar	-2,066**	-2,143	-2,283**	-
Malawi	-3,309***	-3,486**	-3,686***	-
Maurice	-1,305	-1,866	-1,684*	-
Namibie	-4,175***	-3,203**	-2,054**	-
Ouganda	-0,054	-0,840	-4,171***	
Rwanda	-3,406***	-3,525**	-	-
Seychelles	-3,118***	-2,493	-	-
Soudan	-	-	-	-
Swaziland	-3,606***	-4,001***	-	-
Zambie	-2,040**	-2,411**	-3,529***	-
Zimbabwe	-	-	-2,992***	-

[a] Sélection automatique de la longueur des décalages (décalage max=4 (séries annuelles); =11 (séries trimestrielles) en s'appuyant sur le Critère d'information de Schwarz.

[b] Les valeurs critiques du test ont été calculées pour 20 observations et il est possible qu'elles ne soient pas exactes pour cette série particulière.

(-) signifie données insuffisantes.

****Significatif à 1%; **significatif à 5%; *significatif à 10%*

Tableau A.12

Analyse de coïntégration de l’inflation dans les pays du COMESA

Observations: 66 après ajustements				
Hypothèse de la tendance: tendance déterministe linéaire				
Séries: BURUNDI ÉGYPTE MAURICE OUGANDA				
Intervalle des décalages (dans les premiers écarts): 1 à 1				
Test du rang de coïntégration non restreint (trace)				
Nb de EC		Statistique	0,05	
supposé	Valeur propre	Trace	Valeur critique	Prob.**
Aucune *	0,415465	66,92641	47,85613	0,0003
Au max. 1 *	0,240070	31,48844	29,79707	0,0316
Au max. 2	0,115791	13,36950	15,49471	0,1019
Au max. 3 *	0,076428	5,247421	3,841466	0,0220
Le test de trace indique deux équations de coïntégration à 0,05				
* dénote un rejet de l’hypothèse à 0,05				
** valeurs de crête de MacKinnon-Haug-Michelis (1999)				

***Note**: Ce test est impossible pour l’équilibre budgétaire, étant donné que toutes les séries ont rejeté la présence de la racine unitaire*

Tableau A.13

Tests de coïntégration des variables macroéconomiques pour les pays de la CEDEAO

a. Tests de racine unitaire des valeurs réelles

Pays	Tests et statistiques DF-GLS de Elliot-Rothenberg et Stock[a]			
	Inflation (Trimestrielle:1988T3-2004T4)		Équilibre budgétaire[b] (Annuel: 1985-2002)	
	Ordonnée à l'origine	Tendance et ordonnée à l'origine	Ordonnée à l'origine	Tendance et ordonnée à l'origine
Bénin	-		-	-
Burkina Faso	-3,886***		-	-
Cap-Vert	-1,185		-3,40***	-
Côte d'Ivoire	-3,526***		-1,41	-
Gambie	-2,034**		-2,09**	-
Ghana	-3,856***		-2,11**	-
Guinée-Bissau	-1,395		-4,09***	-
Guinée	-		-	-
Libéria	-		-	-
Mali	-2,913***		-1,86*	-
Niger	-3,012***		-3,34***	-
Nigéria	-2,219**		-	-
Sénégal	-2,853***		-4,02***	-
Sierra Leone	-1,804*		-2,13**	-
Togo	-1,864*		-2,274**	-

[a]*Sélection automatique de la longueur des décalages en s'appuyant sur le Critère d'information de Schwarz.*

[b]*Les valeurs critiques du test ont été calculées pour 20 observations et il est possible qu'elles ne soient pas exactes pour cette série particulière.*

(-) signifie données insuffisantes.

****Significatif à 1%; **significatif à 5%; *significatif à 10%. Voir MacKinnon (1996) pour les valeurs critiques asymptotiques.*

Tableau A.14

Analyse de coïntégration de l'inflation dans les pays de la CEDEAO

Observations: 63 après ajustements				
Hypothèse de la tendance: tendance déterministe linéaire				
Séries: CAP-VERT GUINÉE-BISSAU SIERRA LEONE TOGO				
Intervalle des décalages (dans les premiers écarts): 1à2				
Test du rang de coïntégration non restreint (trace)				
Nb de EC		Statistique	0,05	
supposé	Valeur propre	Trace	Valeur critique	Prob.**
Aucune *	0,353902	55,22179	47,85613	0,0087
Au max. 1	0,270783	27,70317	29,79707	0,0856
Au max. 2	0,093787	7,808803	15,49471	0,4861
Au max. 3	0,025147	1,604498	3,841466	0,2053
Le test de trace indique une équation de coïntégration à 0,05				
* dénote un rejet de l'hypothèse à 0,05				
** valeurs de crête de MacKinnon-Haug-Michelis (1999)				

Tableau A.15

Analyse de coïntégration de l'équilibre budgétaire dans les pays de la CEDEAO

Observations: 17 après ajustements				
Hypothèse de la tendance: tendance déterministe linéaire				
Séries: COTE D'IVOIRE MALI				
Intervalle des décalages (dans les premiers écarts): 1 à 1				
Test du rang de coïntégration non restreint (trace)				
Nb de EC		Statistique	0,05	
Supposé	Valeur propre	Trace	Valeur critique	Prob.**
Aucune	0,471591	12,71034	15,49471	0,1259
Au max. 1	0,103971	1,866303	3,841466	0,1719
Le test de trace n'indique aucune coïntégration à 0,05				
* dénote un rejet de l'hypothèse à 0,05				
** valeurs de crête de MacKinnon-Haug-Michelis (1999)				

Tableau A.16

Résultats de la coïntégration pour les pays de la CEMAC

a. Test de racine unitaire des valeurs réelles

Pays	Tests et statistiques DF-GLS de Elliot-Rothenberg et Stock[a]	
	Inflation (Trimestrielle: 1984T2-2002T4)	Équilibre budgétaire[b] (Annuel: 1985-2003)
	Ordonnée à l'origine	Ordonnée à l'origine
Cameroun	-2,311**	-2,180**
Congo	-	-2,802***
Gabon	-3,718***	-3,330***
RCA	-3,624***	-
Tchad	-1,759*	-

[a] *Sélection automatique de la longueur des décalages en s'appuyant sur le Critère d'information de Schwarz.*
[b] *Les valeurs critiques du test ont été calculées pour 20 observations et il est possible qu'elles ne soient pas exactes pour cette série particulière.*
(-) signifie données insuffisantes.
****Significatif à 1%; **significatif à 5%; *significatif à 10%. Voir MacKinnon (1996) pour les valeurs critiques asymptotiques.*
***Note**: Il n'y a pas de test de coïntégration pour les séries sur l'inflation et l'équilibre budgétaire. La présence de racine unitaire est rejetée dans tous les pays, à l'exception du Tchad (en s'appuyant sur la valeur critique de 5%).*

Tableau A.17

Tests de coïntégration sur les variables macroéconomiques pour les pays de l'UEMOA

a. Test de racine unitaire des valeurs réelles

Pays	Tests et statistiques DF-GLS de Elliot-Rothenberg et Stock[a]			
	Inflation (Trimestrielle: 1984T2-2002T4)		Équilibre budgétaire[b] (Annuel: 1985-2003)	
	Ordonnée à l'origine	Tendance et ordonnée à l'origine	Ordonnée à l'origine	Tendance et ordonnée à l'origine
Bénin	-	-	-	-
Burkina Faso	-3,887***	-3,897***	-	-
Côte d'Ivoire	-3,526***	-3,558**	-1.408	-
Guinée- Bissau	-1,395	-4,572***	-4,090***	-
Mali	-2,913***	-3,268**	-1,858*	-
Niger	-3,012***	-3,236**	-3,316***	-
Sénégal	-2,853***	-2,998*	-4,020***	-
Togo	-1,870*	-1,974	-2,275**	-

[a] *Sélection automatique de la longueur des décalages en s'appuyant sur le Critère d'information de Schwarz.*
[b] *Les valeurs critiques du test ont été calculées pour 20 observations et il est possible qu'elles ne soient pas exactes pour cette série particulière.*
(-) signifie données insuffisantes.
****Significatif à 1%; **significatif à 5%; *significatif à 10%. Voir MacKinnon (1996) pour les valeurs critiques asymptotiques.*

Tableau A.18

Analyse de coïntégration des séries sur l'inflation dans les pays de l'UEMOA

Observations: 63 après ajustements				
Hypothèse de la tendance: tendance déterministe linéaire				
Séries: GUINÉE-B TOGO				
Intervalle des décalages (dans les premiers écarts): 1 à 2				
Test du rang de coïntégration non restreint (trace)				
Supposé		Trace	0,05	
Nb de EC	Valeur propre	Statistique	Valeur critique	Prob.**
Aucune *	0,192736	17,43531	15,49471	0,0252
Au max. 1 *	0,060724	3,946693	3,841466	0,0470
Le test de trace indique 2 équations de coïntégration à 0,05				
* dénote un rejet de l'hypothèse à 0,05				
** valeurs de crête de MacKinnon-Haug-Michelis (1999)				

Tableau A.19

Analyse de coïntégration des séries sur l'équilibre budgétaire dans les pays de l'UEMOA

Observations: 17 après ajustements				
Hypothèse de la tendance: tendance déterministe linéaire				
Séries: CIV MALI				
Intervalle des décalages (dans les premiers écarts): 1 à 1				
Test du rang de coïntégration non restreint (trace)				
Supposé		Trace	0,05	
Nb de EC	Valeur propre	Statistique	Valeur critique	Prob.**
Aucune	0,473307	12,74771	15,49471	0,1244
Au max. 1	0,103026	1,848381	3,841466	0,1740
Le test de trace n'indique aucune coïntégration à 0,05				
* dénote un rejet de l'hypothèse à 0,05				
** valeurs de crête de MacKinnon-Haug-Michelis (1999)				

Tracés des taux de croissance annuelle moyenne contre le log du revenu par habitant initial

Figure A.1

Convergence du revenu par habitant entre les pays de la SADC, de 1980 à 2003

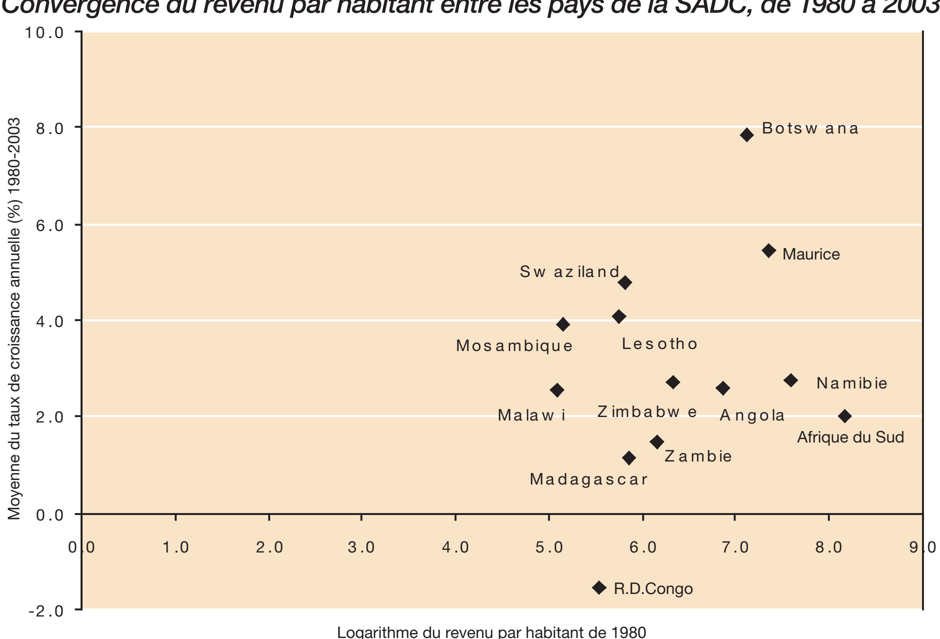


Figure A.2

Convergence du revenu par habitant entre les pays du COMESA, de 1981 à 2003

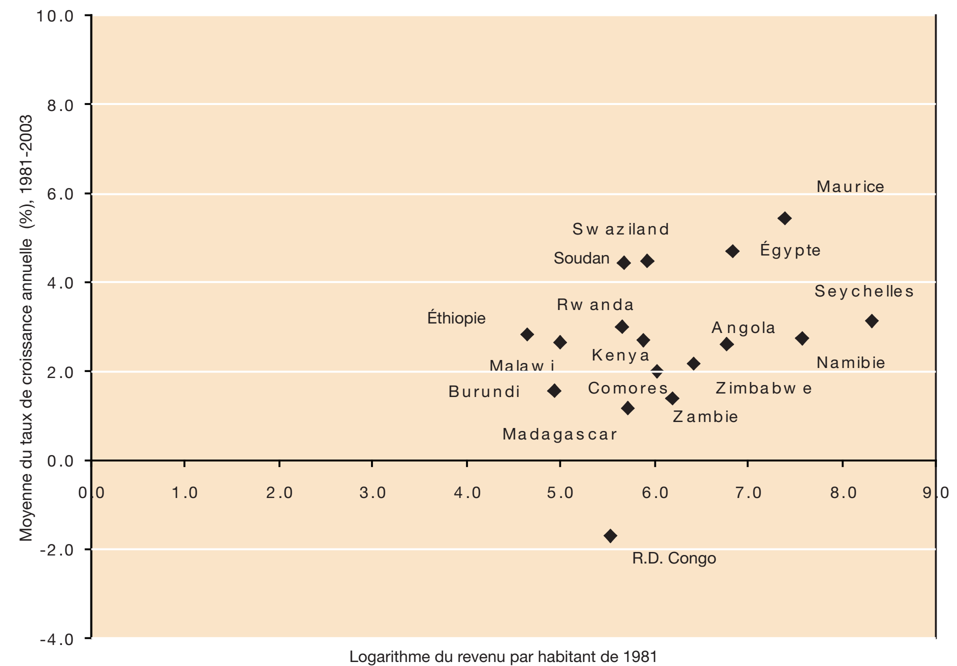


Figure A.3

Convergence du revenu par habitant entre les pays de la CEDEAO, de 1980 à 2003

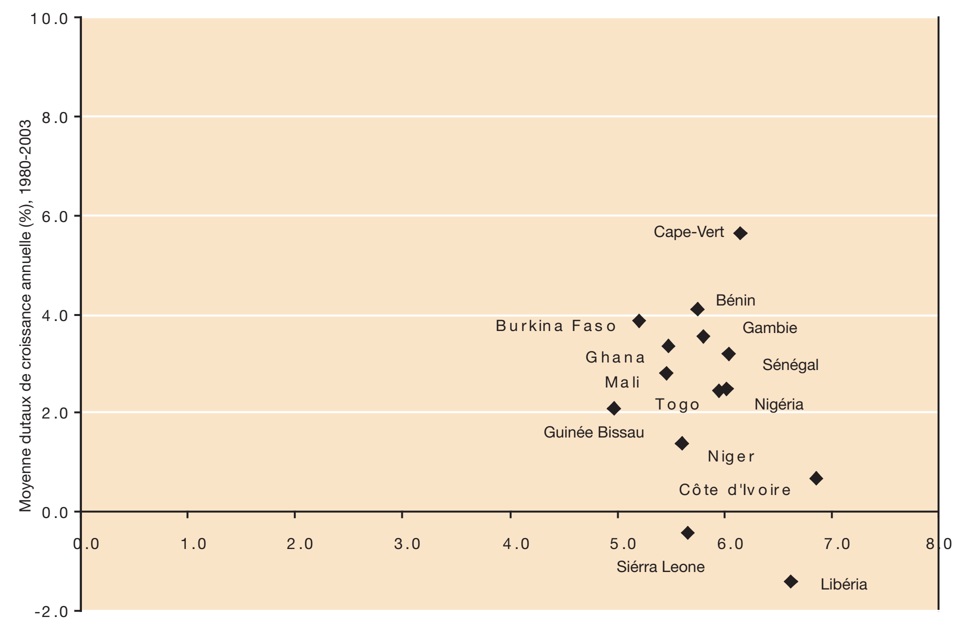


Figure A.4

Convergence du revenu par habitant des pays de la CEMAC, de 1985 à 2003

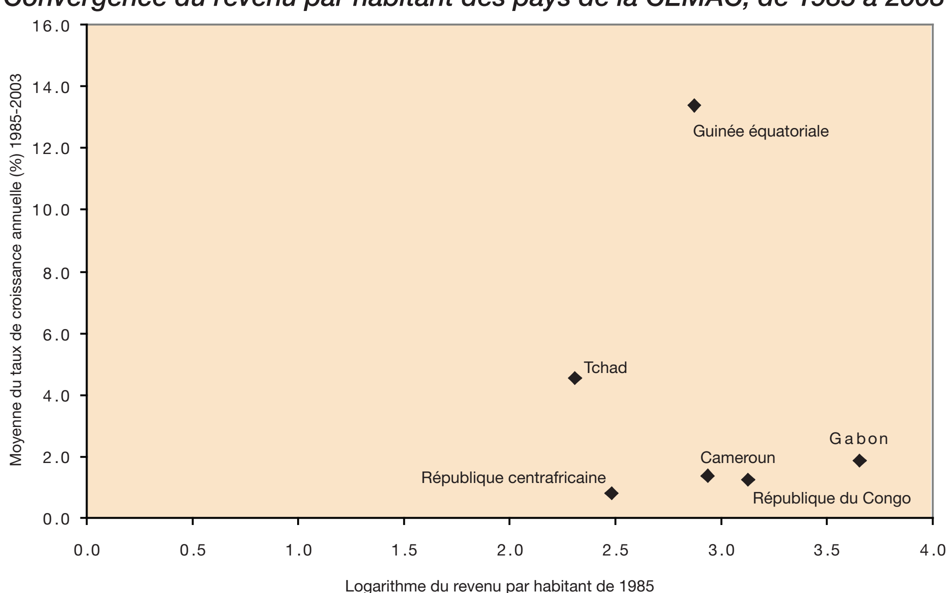


Figure A.5
Convergence du revenu par habitant des pays de l'UEMOA, de 1980 à 2003

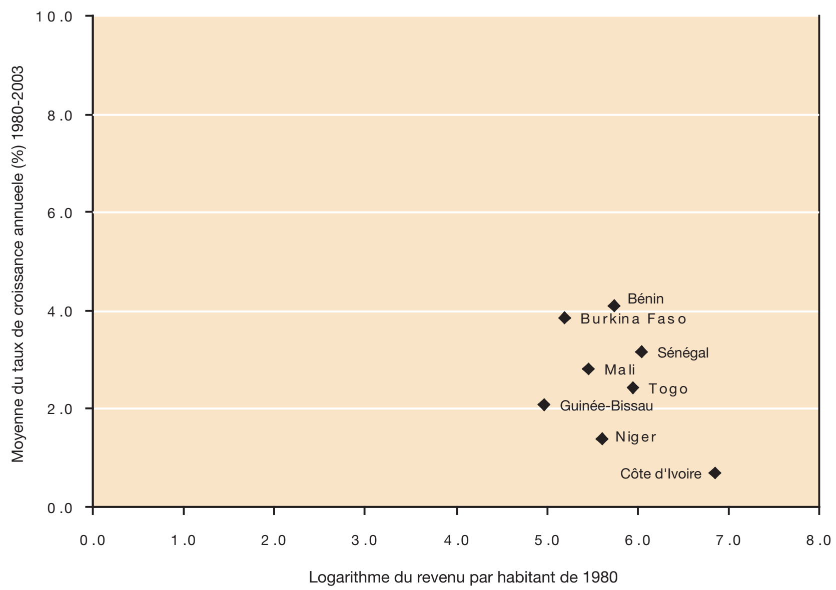


Tableau A.20

Résultats estimatifs de la convergence des revenus entre les CER africaines

Équations estimatives	SADC	COMESA	CEDEAO
A. convergence absolue			
β	0,391***	0,341**	--
	(2,89)	(2,39)	
λ implicite	0,188	0,216	--
R^2	0,35	0,25	--
B. Convergence conditionnelle (non restreinte)			
β	0,424**	0,278*	0,701***
	(2,78)	(1,81)	(2,80)
π_1	0,128	0,066	0,304**
	(1,12)	(0,58)	(2,36)
π_2	0,148	0,275	0,088
	(0,82)	(1,53)	(0,46)
λ implicite	0,172	0,256	0,071
R^2	0,47	0,55	0,61
B. Convergence conditionnelle (restreinte)			
β	0,421**	0,326*	0,585*
	(2,63)	(1,78)	(2,05)
π_1-π_2	0,032	-0,050	0,229
	(0,41)	(-0,53)	(1,59)
λ implicite	0,173	0,224	0,107
R^2	0,35	0,27	0,42
Test de restrictions de Wald (valeurs de crête)	0,29	0,19	0,06
Nb de pays	14	17	15
Nb d'observations	56	68	60

***Note:** Les valeurs entre parenthèses sont des statistiques-t. (--) les estimations moyennes ne sont pas économiquement plausibles.*

****Significatif à 1%; **significatif à 5%; *significatif à 10%.*

Tableau A.21

Estimation de la période de temps (années) pour une convergence absolue et conditionnelle.

Écart/Période	SADC	COMESA	CEDEAO
a. Absolue			
50 %	4	3	--
99 %	24	21	--
b. Conditionnelle (restreinte)			
50 %	4	3	7
99 %	27	21	43

***Source**: calculs des auteurs.*

Tableau A.22

Résultats du test sigma pour les variables du revenu par habitant

	SADC	COMESA	CEDEAO	CEMAC	UEMOA
1. Revenu par habitant (Annuel)					
Coeff. de temps (valeur-t)	56,53 (0,94)	47,25*** (11,27)	10,13* (1,85)	-8,79 (-1,16)	-1,93* (-1,65)
R carré	0,98	0,98	0,98	0,53	0,95
Coefficient de DW	1,97	1,79	1,38	1,82	1,91

****Significatif à 1%; **significatif à 5%; *significatif à 10%*

***Source**: calculs des auteurs.*

Analyse de coïntégration du revenu par habitant.

Tableau A.23

Résultats de la coïntégration pour le revenu par habitant des pays de la SACU membres de la SADC

Échantillon (ajusté): 1982 2003				
Observations: 22 après ajustements				
Hypothèse de la tendance: tendance déterministe linéaire				
Séries: BOTSWANA LESOTHO NAMIBIE SWAZILAND				
Intervalle des décalages (dans les premiers écarts): 1 à 1				
Test du rang de coïntégration non restreint (trace)				
Supposé		Trace	0,05	
Nb de EC	Valeur propre	Statistique	Valeur critique	Prob.**
Aucune	0,615491	45,02579	47,85613	0,0900
Au max. 1	0,503526	23,99843	29,79707	0,2005
Au max. 2	0,304201	8,593487	15,49471	0,4043
Au max. 3	0,027533	0,614220	3,841466	0,4332
Le test de trace n'indique aucune coïntégration à 0,05				
* dénote un rejet de l'hypothèse à 0,05				
** valeurs de crête de MacKinnon-Haug-Michelis (1999)				
Test du rang de coïntégration non restreint (valeur propre maximale)				
Supposé		Max-Eigen	0,05	
Nb de EC	Valeur propre	Statistique	Valeur critique	Prob.**
Aucune	0,615491	21,02736	27,58434	0,2746
Au max. 1	0,503526	15,40495	21,13162	0,2615
Au max. 2	0,304201	7,979267	14,26460	0,3808
Au max. 3	0,027533	0,614220	3,841466	0,4332
Le test de valeur propre maximale n'indique aucune coïntégration à 0,05				
* dénote un rejet de l'hypothèse à 0,05				
** valeurs de crête de MacKinnon-Haug-Michelis (1999)				

Tableau A.24

Résultats de la coïntégration du revenu par habitant pour les pays de la SADC n'appartenant pas à la SACU

Échantillon (ajusté): 1982 2003				
Observations: 22 après ajustements				
Hypothèse de la tendance: tendance déterministe linéaire				
Séries: ANGOLA MADAGASCAR MAURICE MOZAMBIQUE RDC ZAMBIE ZIMBABWE				
Intervalle des décalages (dans les premiers écarts): 1 à 1				
Test du rang de coïntégration non restreint (trace)				
Supposé		Trace	0,05	
Nb de EC	Valeur propre	Statistique	Valeur critique	Prob.**
Aucune *	0,999605	372,9000	125,6154	0,0000
Au max. 1 *	0,987230	200,4701	95,75366	0,0000
Au max. 2 *	0,859424	104,5354	69,81889	0,0000
Au max. 3 *	0,767418	61,37130	47,85613	0,0017
Au max. 4	0,495655	29,28405	29,79707	0,0572
Au max. 5	0,440905	14,22516	15,49471	0,0770
Au max. 6	0,063085	1,433578	3,841466	0,2312
Le test de trace indique quatre équations de coïntégration à 0,05				
* dénote un rejet de l'hypothèse à 0,05				
**p-valeurs de MacKinnon-Haug-Michelis (1999)				
Test du rang de coïntégration non restreint (valeur propre maximale)				
Supposé		Max-Eigen	0,05	
Nb de EC	Valeur propre	Statistique	Valeur critique	Prob.**
Aucune *	0,999605	172,4299	46,23142	0,0000
Au max. 1 *	0,987230	95,93474	40,07757	0,0000
Au max. 2 *	0,859424	43,16410	33,87687	0,0030
Au max. 3 *	0,767418	32,08725	27,58434	0,0123
Au max. 4	0,495655	15,05889	21,13162	0,2848
Au max. 5	0,440905	12,79158	14,26460	0,0843
Au max. 6	0,063085	1,433578	3,841466	0,2312
Le test de valeur propre maximale indique quatre équations de coïntégration à 0,05				
* dénote un rejet de l'hypothèse à 0,05				
** valeurs de crête de MacKinnon-Haug-Michelis (1999)				

Tableau A.25

Résultats de la coïntégration du revenu par habitant des pays de la CEMAC

Échantillon (ajusté): 1982 2003				
Observations: 22 après ajustements				
Hypothèse de la tendance: tendance déterministe linéaire				
Séries: CONGO GABON RÉPUBLIQUE CENTRAFRICAINE TCHAD				
Intervalle des décalages (dans les premiers écarts): 1 à 1				
Test du rang de coïntégration non restreint (trace)				
Supposé		Trace	0,05	
Nb de EC	Valeur propre	Statistique	Valeur critique	Prob.**
Aucune *	0,831461	80,38502	47,85613	0,0000
Au max. 1 *	0,685324	41,21210	29,79707	
Au max. 2 *	0,430591	15,77547	15,49471	
Au max. 3	0,142651	3,386020	3,841466	
Le test de trace indique trois équations de coïntégration à 0,05				
* dénote un rejet de l'hypothèse à 0,05				
** valeurs de crête de MacKinnon-Haug-Michelis (1999)				
Test du rang de coïntégration non restreint (valeur propre maximale)				
Supposé		Max-Eigen	0,05	
Nb de EC	Valeur propre	Statistique	Valeur critique	Prob.**
Aucune *	0,831461	39,17293	27,58434	0,0011
Au max. 1 *	0,685324	25,43663	21,13162	0,0116
Au max. 2	0,430591	12,38945	14,26460	0,0969
Au max. 3	0,142651	3,386020	3,841466	0,0657
Le test de valeur propre maximale indique deux équations de coïntégration à 0,05				
* dénote un rejet de l'hypothèse à 0,05				
** valeurs de crête de MacKinnon-Haug-Michelis (1999)				

Tableau A.26

Résultats de la coïntégration du revenu par habitant pour les pays de l'UEMOA membres de la CEDEAO

Échantillon (ajusté): 1981 2003

Observations: 23 après ajustements

Hypothèse de la tendance: tendance déterministe linéaire

Séries: BÉNIN BURKINA CIV GUINÉE B. MALI NIGER SÉNÉGAL TOGO

Intervalle des décalages (dans les premiers écarts):

Test du rang de coïntégration non restreint (trace)

Supposé		Trace	0,05	
Nb de EC	Valeur propre	Statistique	Valeur critique	Prob.**
Aucune *	0,964887	227,1531	159,5297	0,0000
Au max. 1 *	0,919343	150,1218	125,6154	0,0007
Au max. 2	0,681521	92,21814	95,75366	0,0854
Au max. 3	0,643296	65,90156	69,81889	0,0987
Au max. 4	0,559100	42,19201	47,85613	0,1534
Au max. 5	0,408370	23,35645	29,79707	0,2290
Au max. 6	0,350540	11,28434	15,49471	0,1946
Au max. 7	0,057302	1,357225	3,841466	0,2440

Le test de trace indique deux équations de coïntégration à 0,05

* dénote un rejet de l'hypothèse à 0,05

** valeurs de crête de MacKinnon-Haug-Michelis (1999)

Test du rang de coïntégration non restreint (valeur propre maximale)

Supposé		Max-Eigen	0,05	
Nb de EC	Valeur propre	Statistique	Valeur critique	Prob.**
Aucune *	0,964887	77,03137	52,36261	0,0000
Au max. 1 *	0,919343	57,90363	46,23142	0,0019
Au max. 2	0,681521	26,31658	40,07757	0,6808
Au max. 3	0,643296	23,70955	33,87687	0,4769
Au max. 4	0,559100	18,83556	27,58434	0,4273
Au max. 5	0,408370	12,07211	21,13162	0,5405
Au max. 6	0,350540	9,927119	14,26460	0,2168
Au max. 7	0,057302	1,357225	3,841466	0,2440

Le test de valeur propre maximale indique deux équations de coïntégration à 0,05

* dénote un rejet de l'hypothèse à 0,05

** valeurs de crête de MacKinnon-Haug-Michelis (1999)

Tableau A.27

Résultats de la coïntégration du revenu par habitant des pays de la CEDEAO n'appartenant pas à l'UEMOA

Échantillon (ajusté): 1982 2003				
Observations: 22 après ajustements				
Hypothèse de la tendance: tendance déterministe linéaire				
Séries: CAP-VERT GAMBIE GHANA LIBÉRIA SIERRA-LEONE				
Intervalle des décalages (dans les premiers écarts): 1 à 1				
Test du rang de coïntégration non restreint (trace)				
Supposé		Trace	0,05	
Nb de EC	Valeur propre	Statistique	Valeur critique	Prob.**
Aucune *	0,880785	106,8239	69,81889	0,0000
Au max. 1 *	0,810073	60,03376	47,85613	0,0024
Au max. 2	0,507118	23,48927	29,79707	0,2229
Au max. 3	0,286009	7,924574	15,49471	0,4735
Au max. 4	0,023053	0,513098	3,841466	0,4738
Le test de trace indique deux équations de coïntégration à 0,05				
* dénote un rejet de l'hypothèse à 0,05				
** valeurs de crête de MacKinnon-Haug-Michelis (1999)				
Test du rang de coïntégration non restreint (valeur propre maximale)				
Supposé		Max-Eigen	0,05	
Nb de EC	Valeur propre	Statistique	Valeur critique	Prob.**
Aucune *	0,880785	46,79016	33,87687	0,0009
Au max. 1 *	0,810073	36,54450	27,58434	0,0027
Au max. 2	0,507118	15,56469	21,13162	0,2513
Au max. 3	0,286009	7,411476	14,26460	0,4417
Au max. 4	0,023053	0,513098	3,841466	0,4738
Le test de valeur propre maximale indique deux équations de coïntégration à 0,05				
* dénote un rejet de l'hypothèse à 0,05				
** valeurs de crête de MacKinnon-Haug-Michelis (1999)				

Références

Baldwin, R. (2003), “Openness et Growth: What’s the Empirical Relationship?”, National Bureau of Economic Research WP No. 9578.

Barro, R. et X. Sala-i-Martin (1991), “Convergence Across States et Regions”, *Brookings Papers on Economic Activity*, Vol. 1991, No. 1, pp107-182

Barro, R. et X. Sala-i-Martin (1995), *Economic Growth*, McGraw-Hill, Inc.

Baumol, W. (1986), “Productivity Growth, Convergence et Welfare: What the Long-run Data Show”, *American Economic Review* 76(5), pp. 1072-1085.

Ben-David, D. (1993), “Equalizing exchange: Trade liberalization et income convergence”, *Trimestriel Journal of Economics* 108(3), pp. 653-679.

Ben-David, D. (1996), “Trade et convergence among countries”, Journal of International Economics *40, pp. 279-298*

Ben-David, D. et A. Kimhi (2004), “Trade et the rate of income convergence”, *Journal of International Trade and Economic Development* 13(4), pp. 419-441.

Ben Hammouda, H., S. Karingi, A. Njuguna, et M. Sadni-Jallab (2006), “Africa’s (mis)fortunes in global trade and the continent’s diversification regimes”, *Journal of World Investment et Trade* 7(4), 587-616.

Ben Hammouda, H., S. Karingi, A. Njuguna, et M. Sadni-Jallab (2007a), Why Doesn’t Regional Integration Improve Income Convergence in Africa?, document établi pour la Conférence économique africaine, 15-17 novembre 2007, Centre de conférences des Nations Unies, Addis-Abeba, (Éthiopie).

Ben Hammouda, H., S. Karingi, A. Njuguna, et M. Sadni-Jallab (2007b), Does Macroeconomic convergence Lead to Growth? The Case of Africa, African Trade Policy Center, Commission économique pour l’Afrique.

Ben Hammouda H., et Osakwe P. (2006), Financing Development in Africa: Tendances, Issues et Challenges, ATPC Working paper Number 48, African Trade Policy Center, Commission économique pour l’Afrique.

Ben Hammouda, H., S. Karingi, A. Njuguna et M. Sadni-Jallab (2006), Diversification: Towards a new paradigm for Africa’s development, Africa Trade Policy Centre, Work in Progress No. 35, Commission économique pour l’Afrique.

Bernard, A. et S. Darlauf (1995), “Convergence in international output”, *Journal of Applied Economandrics* 10(2), pp. 97-108

Bunyaratavej, K. et E. Hahn (2005), “An integrative approach to measuring economic convergence: The case of the European Union”, *Global Economy Journal* 5(2), pp

Camarero, M., R. Flores et C. Tamarit (2006), “Monandary union et productivity differences in Mersocur countries”, *Journal of Policy Modelling* 28, pp.53-66.

Caselli, F., G. Esquivel, et F. Lefort (1996), “Reopening the convergence debate: A new look at cross-pays growth empirics”, *Journal of Economic Growth*, pp.

Darlauf, S. (1995), “On the convergence et divergence of growth rates”, *The Economic Journal* 106(437), pp. 1016-1018.

Delong, J. B. (1988), “Productivity Growth, convergence, et Welfare: Comment”, American Economic Review *78(5), pp.1138-1154*

Dowrick, S. et D-T. Nguyen (1989), “OECD comparative economic growth 1950-85: Catch-up et convergence”, *American Economic Review* 79(5), pp. 1010-1030.

Commission économique pour l’Afrique (2006), É*tat de l’intégration régionale en Afrique II: Rationalisation des communautés économiques régionales*, Addis-Abeba, (Éthiopie).

Commission économique pour l’Afrique (2007), *Rapport économique sur l’Afrique: accélérer le développement de l’Afrique par la diversification*, Addis-Abeba, (Éthiopie).

Ghura, D. et M. Hadjimichael (1996), “Growth in Sub-Saharan Africa”, *étude des services du FMI n°* 43 (3), pp. 605-634.

Heng, T. et T. Siang (1999), “A neoclassical analysis of the ASEAN et East Asian Growth Experience”, *ASEAN Economic Bullandin* 16, pp. 149-165.

Henrekson, M., J. Torstensson et R. Torstensson (1997), “Growth effects of European integration”, *European Economic Review* 41, pp. 1537-1557.

Holmes, M. J. (2005) “New evidence on Long-run output convergence among Latin American countries”, *Journal of Applied Economics* 8(2), pp. 299-319

Islam N. 1995, ‘Growth Empirics: A panel data approach’, *Trimestriel Journal of Economics* 110, 1127-170.

Mankiw, G., D. Romer et D. Weil (1992), “A contribution to the empirics of economic growth”, *Trimestriel Journal of Economics* 107, pp. 407-437.

McCoskey, S. (2002) “Convergence in Sub-Saharan Africa: A nonstationary panel data approach”, *Applied Economics* 34, pp. 819-829.

Milanovic, B. (2006), “Economic integration et income Convergence: Not such a strong link?”, *The Review of Economics et Statistics* 88(4), pp. 659-670.

Njuguna, A. (1999), Growth et Convergence in a Disequilibrium Solow-Swan Model: The Case of ASEAN 1960-1995, thèse de doctorat (Phd) non publiée, University of New England, (Australie).

Njuguna, A. et A. Rambaldi (2001), A Multi-Pays Disequilibrium Solow-Swan Growth Model with an Application to the ASEAN Experience, Paper prepared for the Economandric Sociandy Australasian Standing Committee (ESASC) Inaugural Intensive Workshop for Young Scholars, Waikato Management School, (Nouvelle-Zélande), 9-10 juillet 2001.

Okko, P. (2003), Regional growth et convergence via integration – the case of the large EU, Paper presented in the 43rd European Congress of the Regional Science Association inJyvaskyla, (Finlande), 27-30 août 2003.

Pardo, I. (2005) “Growth, convergence, et social cohesion in the European Union”, *International Advances in Economic Research* (11), pp. 459-467

Rivera-Batiz, R. et P. Romer (1991), “Economic integration et endogenous growth”, *Trimestriel Journal of Economics* 56, pp. 531-555.

Rodriguez et Rodrik (1999), Trade Policy et Economic Growth: A Skeptic’s Guide to the Cross-National Evidence, National Bureau of Economic Research WP 7081

Sala-i-Martin, X. (1996), “The classical Approach to Convergence Analysis”, *The Economic Journal* 106(437), pp. 1019-1036

Sachs, J. et A. Warner (1997), “Sources of slow growth in African economies”, *Journal of African Economies* 6(3), pp. 335-376.

Sato, K. et Z. Zhang (2006), “Real output co-movements in East Asia: Any evidence for a monetary union?, *The World Economy* 29(12), pp. 1671-1689.

Slaughter, M. (2001), “Trade liberalization et per capita income: A difference-in-differences analysis”, *Journal of International Economics* 55(1), pp. 203-228.

Sohn, C-H. et H. Lee (2006), “How FTAs affect income levels of member countries”, *The World Economy* 29(12), pp. 1737-1757.

Yasar, M., C. Nelson et R. Rejesus (2006), “The dynamics of exports et productivity at the Plant level: A panel data error correction model (ECM) approach”, in *Panel Data Economandrics: Theorandical Contributions et Empirical Applications*, B. Baltagi (ed.), Elsevier, Amsterdam.



Intégration monétaire en Afrique

6.1. Introduction

La coopération économique régionale en Afrique remonte au début du siècle dernier. Elle a porté essentiellement sur la facilitation du commerce international, les paiements et les infrastructures. Soucieux de renforcer cette coopération, les pays africains ont mis en place un certain nombre de communautés économiques régionales qui se partagent les mêmes membres. En dépit de l'existence de ces groupements, les échanges commerciaux au sein du continent n'ont pas enregistré une croissance significative. La part des exportations intra-africaines est, certes, passée d'environ 4% dans les années 1980 à 12% durant la première moitié des années 2000, mais cette augmentation reste très faible par rapport à celle qu'ont connue d'autres groupements régionaux en dehors du continent. Il faudrait donc déployer davantage d'efforts pour encourager les échanges au sein des différentes communautés économiques régionales. En outre, il y a eu très peu d'échanges de produits manufacturés ou industriels, et le pétrole, le coton, le bétail, le maïs et le cacao représentent encore la plus grande part des échanges du commerce intra-africain.

« La coopération monétaire et financière en Afrique a connu des hauts et des bas durant les époques pré et postcoloniales. »

L'instauration d'un environnement macroéconomique stable est l'une des solutions que les dirigeants pourraient choisir d'encourager pour faire face aux problèmes qui entravent la circulation des biens et des services sur le continent. Cet objectif pourrait être atteint si les pays membres des CER s'engageaient à mettre en œuvre des programmes économiques à même d'assurer une gestion efficace de l'inflation et une stabilité des finances publiques pour que les investisseurs et les entrepreneurs puissent contribuer réellement à la croissance économique durable et au développement. C'est pourquoi la plupart des CER ont initié des programmes de convergence macroéconomique pour appuyer les initiatives d'intégration régionale, en particulier dans le domaine du commerce et de la coopération monétaire.

La coopération monétaire et financière en Afrique a connu des hauts et des bas durant les époques pré et postcoloniales. Le présent chapitre portera essentiellement sur les arrangements de coopération monétaire actuels appliqués par les communautés économiques régionales africaines, avec au début, un bref historique sur l'expérience de l'Afrique en matière d'intégration monétaire et financière.

6.2. Expérience de l'Afrique en matière de coopération monétaire

La coopération monétaire entre les différents pays africains existe depuis longtemps. Au cours de la période coloniale, les colonies françaises et britanniques avaient mis en place des arrangements monétaires communs. À l'époque, ces dispositifs avaient été créés pour faciliter l'administration des colonies et la collecte de seigneuriage, et non pas pour améliorer la gestion des taux de change et la politique budgétaire.

Dans les colonies britanniques, l'arrangement monétaire comportait un conseil de la monnaie et une monnaie coloniale alignée sur la livre sterling qui la soutenait. Toutefois, l'administration coloniale britannique recevait ses revenus de seigneuriage par le biais des intérêts générés par l'investissement des réserves en obligations du Gouvernement britannique. Dans le cas des colonies françaises, le franc colonial était indexé sur le franc français et soutenu par une garantie de convertibilité du Trésor français.

Les arrangements de coopération monétaire britanniques et français étaient tout à fait différents. Les conseils monétaires britanniques étaient arrimés au système bancaire central anglais, et assumaient donc les mêmes fonctions que celles de la Banque d'Angleterre. Les conseils monétaires français dans les colonies suivaient les directives et les principes du système bancaire central français. Ainsi, à l'instar de la Banque de France, ces conseils accordaient d'importants crédits au système bancaire local, étant donné que les monnaies étaient soutenues par le Trésor français.

Durant la période coloniale, un certain nombre d'arrangements monétaires existaient dans les régions d'Afrique de l'Est et d'Afrique australe. En Afrique de l'Est, une zone monétaire commune a été créée en 1919 pour le Kenya, l'Ouganda et le Tanganyika (devenu Tanzanie) sous l'égide de *l'East African Currency Board* (EACB). Le Tanganyika l'a intégrée en 1920, lorsqu'il devint territoire britannique et, durant la même année, l'EACB fut chargé d'émettre la monnaie légale pour le Kenya, l'Ouganda et le Tanganyika. En 1936, le Zanzibar a rejoint la zone monétaire commune. Pendant la Seconde Guerre mondiale, le shilling de l'Afrique de l'Est était utilisé comme monnaie légale au Somaliland, ainsi que dans certaines parties de l'Éthiopie et de l'Érythrée et, en 1951, Aden a rejoint la zone monétaire.

Dans le cadre de ses attributions, l'EACB a émis le shilling d'Afrique de l'Est comme monnaie locale en remplacement de la livre sterling avec laquelle il s'échangeait à un taux fixe de 20 pour 1. L'EACB a également accordé des prêts limités à ses membres, même si le Tanganyika et l'Ouganda n'ont pas tellement bénéficié de cette facilité de crédit.

Entre 1960 et 1965, l'EACB a connu d'importants changements. En 1960, le siège du Conseil a été transféré de Londres à Nairobi et les représentants nommés par les pays membres ont remplacé les membres du Conseil nommés par le Gouvernement britannique. Dans les années suivantes, on a élargi et modernisé les activités du Conseil. Le Conseil a renforcé son rôle de banque centrale en introduisant de nouvelles politiques et méthodes pour le crédit, les opérations bancaires et autres opérations monétaires.

Après l'indépendance des pays participants, l'arrangement monétaire d'Afrique de l'Est a été revu.

Après l'indépendance des pays participants, l'arrangement monétaire d'Afrique de l'Est a été revu. Des études ont été entreprises pour sauver l'Union monétaire d'Afrique de l'Est[1]. Mais la décision politique des pays membres a conduit à la désintégration du système monétaire de l'Afrique de l'Est. En 1965, les ministres des finances du Kenya, de la Tanzanie et de l'Ouganda ont annoncé que chaque pays allait créer sa propre monnaie et sa propre banque centrale nationale. C'est ainsi qu'en 1966/1967, l'EACB a mis fin à ses activités dans les trois pays à la suite de l'émission des monnaies nationales de la Tanzanie (juin 1966), de l'Ouganda (août 1966) et du Kenya (septembre 1966). En 1969, le shilling de l'Afrique de l'Est a cessé d'avoir cours légal.

Un système monétaire semblable à celui de l'Afrique de l'Est a été créé pour la Fédération de Rhodésie du Sud (aujourd'hui Zimbabwe), de Rhodésie du Nord (aujourd'hui Zambie) et du Nyassaland (aujourd'hui Malawi). En vertu d'une loi coloniale promulguée en 1938, on a institué le Southern Rhodesia Currency Board); (SRCB), Conseil monétaire de Rhodésie du Sud dont la mission consistait notamment à:

- Remplacer la livre sterling par une monnaie locale avec un taux paritaire fixe entre les deux;
- Gérer les réserves en livre sterling qui étaient placées, soit dans des obligations du Gouvernement britannique, soit détenues sous forme liquide en Angleterre;
- Effectuer des investissements limités dans des obligations et actions émises par les trois États membres.

Un conseil monétaire a remplacé le SRCB en 1954. Deux ans plus tard, en 1956, le Parlement fédéral a créé la Bank of Rhodesia and Nyassaland (Banque de Rhodésie et du Nyassaland) qui a joué le rôle d'une banque centrale en:

- Régulant le système monétaire de la fédération;
- Exerçant le droit exclusif d'émission de billets et de pièces;

1 Dans une étude réalisée en 1962, M. Blumenthal (banquier allemand) a recommandé de maintenir la zone monétaire d'Afrique de l'Est en remplaçant l'EACB par une banque centrale supranationale et des banques centrales dans chaque pays. Dans une autre étude, le FMI a fait la même recommandation.

- Échangeant la monnaie locale contre la livre sterling à un taux paritaire fixe de un;
- Maintenant une réserve de 25% en or comme moyen de préserver la valeur externe de la monnaie locale;
- Fixant le montant minimal des réserves de trésorerie, les coefficients de liquidité et les taux d'escompte/réescompte pour contrôler l'expansion du crédit bancaire.

La plupart des colonies britanniques ont abandonné la coopération monétaire lorsqu'elles ont recouvré leur indépendance.

La Fédération de Rhodésie et du Nyassaland a été dissoute en 1963 et la Banque de Rhodésie a été fermée en 1964. Les actifs et les passifs de la Banque ont été répartis entre les banques centrales des trois pays. Comme dans le cas de la Communauté de l'Afrique de l'Est (CAE), la Fédération a échoué pour des raisons politiques et économiques. Les pays membres ont estimé qu'il y avait une répartition inégale des avantages découlant de l'accord fédéral. On a considéré que la Rhodésie du Sud tirait davantage de gains budgétaires, industriels et commerciaux que la Rhodésie du Nord et le Nyassaland, qui étaient relativement sous-développés et ne profitaient pas de manière égale du système monétaire et de ses facilités. En conséquence, les trois Gouvernements ont décidé de créer leurs propres banques centrales qui leur permettraient d'exercer leur autonomie monétaire et budgétaire.

L'Afrique du Sud, le Basutoland (Lesotho), le Bechuanaland (Botswana) et le Swaziland avaient leurs propres monnaies durant l'époque coloniale. Mais après 1881, la livre sterling est devenue la monnaie de référence dans ces pays et le demeura jusqu'en 1961.

La Reserve Bank of South Africa a été créée en 1921. En 1923, elle a commencé à émettre sa propre monnaie (la livre sud-africaine), qui était acceptée comme monnaie légale dans les autres pays. Il n'y avait pas de contrôle des changes dans ces pays. En 1961, le rand a été introduit comme monnaie de l'Afrique du Sud et a été utilisé au Lesotho et au Swaziland dans le cadre d'un accord d'union douanière.

Le Rand Monetary Agreement (RMA), Accord monétaire du rand, a été signé en 1974 et le rand est devenu la seule monnaie ayant cours légal dans cette zone qui comprenait l'Afrique du Sud, le Botswana, le Lesotho et le Swaziland. Toutefois, le Botswana l'a quittée en 1975.

Le Lesotho et le Swaziland - qui ont accédé à l'indépendance respectivement en 1966 et 1968 - ont estimé que le RMA les privait des instruments de contrôle monétaire. Ce sentiment s'est accentué en 1985, lorsque le rand a beaucoup perdu de sa valeur par rapport aux principales devises. En conséquence, l'Accord a été modifié en 1986 pour donner davantage d'autonomie au Lesotho et au Swaziland.

6.2.1. Coopération monétaire après l'indépendance

La plupart des colonies britanniques ont abandonné la coopération monétaire lorsqu'elles ont recouvré leur indépendance. Certaines colonies françaises ont continué à maintenir le système colonial de coopération monétaire après l'indépendance. Ce sont les unions monétaires d'Afrique de l'Ouest et d'Afrique centrale. Dans ces unions monétaires, les monnaies arrimées au franc n'ont été dévaluées qu'une seule fois par rapport à cette devise (50% en janvier 1994).

« Le seigneuriage partagé et la flexibilité du taux de change par rapport aux autres devises mondiales, font que la zone rand est très similaire à la zone euro. »

La période postindépendance a vu la plupart des pays africains mettre en place leurs propres banques centrales qui ont émis des monnaies nationales essentiellement pour affirmer leur souveraineté après l'indépendance. C'est ainsi que les dispositifs des conseils monétaires qui ont été mis en place durant la période coloniale ont été supprimés et remplacés par des banques centrales nationales. Il convient de noter qu'en Afrique de l'Ouest, la Sierra Leone et la Gambie ont maintenu leurs propres dispositifs du type conseil monétaire pendant quelques années après l'indépendance jusqu'en 1971, quand la Gambie a abandonné l'indexation sur la livre sterling. L'East African Currency Board, qui couvrait la Tanzanie, l'Ouganda et le Kenya, a également conservé sa monnaie unique jusqu'en 1966, date à laquelle celle-ci a été remplacée par des monnaies nationales en raison de déséquilibres budgétaires et du mécontentement par rapport à la répartition des avantages au sein de la Communauté de l'Afrique de l'Est.

Il convient de noter que les unions monétaires arrimées au franc, ou les conseils monétaires qui étaient en vigueur en Afrique, semblent être très différents des dispositifs de l'Union monétaire européenne. Les conseils monétaires et les unions monétaires fonctionnaient sur la base d'une parité fixe, ce qui est différent du taux de change flottant de l'euro. La zone du rand sud-africain constitue une exception notable car le Lesotho, la Namibie, le Swaziland et, pour un temps, le Botswana, ont adopté la parité fixe avec le rand sud-africain. En vertu de cet arrangement, les pays membres de la zone permettent au rand de circuler parallèlement à leurs monnaies et reçoivent une compensation tenant lieu de seigneuriage. Ce seigneuriage partagé et la flexibilité du taux de change par rapport aux autres devises mondiales, font que la zone rand est très similaire à la zone euro.

6.2.2. Aléas des politiques monétaires de la période postindépendance en Afrique

Avec l'abandon des conseils monétaires et la création de banques centrales souveraines, les pays africains indépendants ont suivi des politiques monétaires différentes. À quelques exceptions près, ces politiques étaient, pour la plupart, insuffisamment élaborées. D'après Honohan et O'Connell (1997), les politiques monétaires de la période postindépendance ont suivi des voies très différentes. Certains pays ont

adopté des politiques de rationnement et de contrôle des biens et services, tandis que d'autres ont engagé des dépenses publiques massives au détriment du contrôle de l'inflation. Chamley et Honohan (1993) indiquent que, dans l'ensemble, l'augmentation des dépenses publiques a été financée au moyen de la répression financière ou d'une charge sur l'inflation.

Avant le milieu des années 1980, les pays de la zone franc affichaient de bons résultats économiques.

La conséquence négative de la répression financière et de la forte inflation s'est fait sentir dans les années 1980, et pour remédier à la situation catastrophique, les gouvernements africains, sur les conseils des institutions de Bretton Woods, ont supprimé les contrôles et réduit les dépenses publiques financées par les banques centrales. Ces mesures étaient destinées à mettre en place une politique monétaire axée sur le marché.

Honohan et Lane (2000) soulignent que le fonctionnement des banques centrales axé sur le marché n'a pas duré longtemps car les gouvernements africains dépendaient du système monétaire pour leurs ressources. Ces gouvernements empruntaient largement au système bancaire, ce qui se traduisait par des taux d'intérêt nominaux élevés et persistants et des retours excédentaires substantiels.

6.2.3. Problèmes de la zone CFA

Bien que les unions monétaires basées sur le franc aient été créées en Afrique de l'Ouest et centrale pour des raisons politiques, elles reposent sur un socle institutionnel solide. Honohan et Lane font valoir que la philosophie économique de la zone franc est fondée sur les principes d'ouverture et de compétitivité du marché. Les banques centrales multinationales régissant la zone sont indépendantes des pays membres et appliquent des règles strictes de financement monétaire des déficits budgétaires, de sorte que les taux d'inflation dans cette zone sont les plus bas d'Afrique. En outre, la zone possède des comptes de capital ouverts et libéralisés et encourage l'activité des banques étrangères. Malgré le cadre solide de la monnaie unique, la liberté des mouvements de capitaux et l'existence de banques centrales multinationales, la zone CFA a subi de graves crises dans les années 1980.

Avant le milieu des années 1980, les pays de la zone franc affichaient de bons résultats économiques. Le taux de change fixe avec la France réduisait tous risques d'incertitude macroéconomique et encourageait les investissements étrangers. Les taux de croissance des économies de cette zone étaient élevés et les commerçants transfrontaliers préféraient les francs CFA aux monnaies locales instables et non convertibles des pays voisins comme le Ghana et le Nigéria. Le système bancaire de la zone fonctionnait mieux que ceux des pays voisins et attirait d'importants capitaux en fuite provenant de ces pays.

La prospérité économique de cette zone n'a pas duré. Au milieu des années 1980, le système bancaire de la zone s'effondra en partie à cause de la rigidité de ses mécanismes institutionnels. Les pressions politiques des gouvernements ont contraint les banques à prêter aux entreprises nationales, aux groupements politiques et régionaux, et aux fournisseurs des institutions publiques.

Ainsi, au début des années 1990, la quasi-totalité des économies de la zone a connu une profonde récession. Dans le même temps, des marchés parallèles se sont installés, étant donné que les mouvements de capitaux étaient bloqués et que les paiements internationaux étaient devenus extrêmement difficiles. En outre, les banques ont, pour la plupart, fait faillite et les clients de celles qui ont survécu n'ont pas pu disposer de leurs fonds pendant des années. Les banques qui ont continué à fonctionner ont commencé à établir une discrimination entre leurs clients, selon qu'ils soient déposants ou emprunteurs. En outre, cet environnement limitait les opérations des marchés interbancaires. Les banques centrales avaient également du mal à couvrir leurs dépenses de fonctionnement à cause des prêts qu'elles avaient consentis aux banques qui ont fait faillite. Ainsi, la zone CFA a été soumise à de fortes pressions, ce qui a amené les opérateurs du marché à anticiper une dévaluation de la monnaie.

On ne saurait sous-estimer le rôle que les banques ont joué dans ces crises. Les banques opérant à cette époque-là étaient, pour la plupart, détenues conjointement par les pouvoirs publics et par l'une des quatre grandes banques françaises installées en Afrique, et étaient dirigées par des ressortissants français expatriés. Honohan et Lane (2000) affirment que les actionnaires français de ces banques n'avaient d'autre objectif que de faire le maximum de profits et de protéger les intérêts commerciaux de leurs clients français en Afrique. Les banques étaient censées être autonomes, mais la composante de leur actionnariat et la mainmise de l'administration ont facilité l'octroi de prêts commerciaux douteux.

En outre, les banques n'avaient pas de contraintes du point de vue des ressources. Malgré les difficultés rencontrées pour mobiliser les dépôts, elles ont pu octroyer des prêts grâce aux fonds fournis par les deux banques centrales régionales. Les banques centrales étaient soumises à des restrictions concernant les prêts aux États, mais elles étaient libres de refinancer des prêts par le biais du système bancaire, fournissant ainsi aux banques des ressources prêtables. La nécessité pour les banques centrales de préserver l'équilibre de leurs propres bilans (de manière à assurer des recettes suffisantes pour financer leurs importantes dépenses de fonctionnement) ne les a pas empêchées d'accorder des prêts aux banques. Les parties concernées considéraient qu'à travers les dispositions statutaires, les autorités autorisaient la banque centrale à prêter aux banques. Bien qu'indépendantes, les banques centrales se comportaient comme des agents des autorités en charge du budget, en refinançant, sur injonction politique ou avec l'encouragement des autorités, des prêts bancaires impossibles à rembourser.

Les problèmes de la politique monétaire de la zone CFA démontrent clairement que les arrangements bancaires et monétaires réglementés ne garantissent pas l'efficacité de la politique monétaire.

Les problèmes de la politique monétaire de la zone CFA démontrent clairement que les arrangements bancaires et monétaires réglementés ne garantissent pas l'efficacité de la politique monétaire. Les règles de la zone franc à l'époque semblaient très rigides et ont peut-être encouragé des pratiques bancaires contraires aux principes d'une bonne gestion bancaire. Toutefois, Honohan et Lane (2000) indiquent que trois règles étaient appliquées pour garantir de bons résultats et semblaient prémunir cette zone contre les conséquences des politiques erronées engagées dans d'autres domaines.

Tout d'abord, la règle du taux de change a été utilisée pour assurer la stabilité macroéconomique. Cependant, elle ne pouvait pas s'accommoder de la politique salariale pro-cyclique du secteur public ni de la politique d'augmentation des prix officiels d'achat des cultures de rente, en particulier le café et le cacao. Ainsi, la compétitivité du travail dans le secteur structuré a été réduite et les crédits accordés par les banques pour l'achat des récoltes à des prix non réalistes n'étaient pas remboursés. L'incapacité du système bancaire de trouver un mécanisme satisfaisant pour financer le fonds de roulement des commerçants a également contribué à l'échec du système.

Deuxièmement, la règle selon laquelle le secteur bancaire ne pouvait prêter à l'État plus qu'une partie de ses besoins en recettes annuelles constituait une garantie contre les pressions inflationnistes. Cette règle a cependant été contournée au moyen d'emprunts indirects par l'entremise des entreprises publiques et d'autres organismes associés, ainsi que par le paiement des arriérés de l'État à ses fournisseurs. La conséquence a été une aggravation de la pénurie de liquidités au sein du système et un relâchement total de la discipline.

Troisièmement, la règle qui voudrait que chaque gouvernement national soit responsable des dettes de toute banque insolvable envers la banque centrale, déléguait la réglementation bancaire aux autorités nationales. Cette règle visait à empêcher les banques centrales de prêter aux banques non solvables, mais elle n'a pas réussi à renforcer la responsabilité nationale. Tout ceci a entraîné une insolvabilité bancaire massive, représentant au moins 10% du PIB de la zone. Les chocs extérieurs et la récession n'ont fait qu'aggraver les mauvaises décisions de prêt et, par conséquent, l'insolvabilité des banques.

Il convient de noter que la zone franc a très bien fonctionné pendant deux décennies et offrait une protection contre l'instabilité macroéconomique avant la crise. Quelques mois seulement avant la crise, on a découvert que les structures institutionnelles et les règles mécaniques ne pouvaient résister à l'ingérence politique, aux pressions et à l'instabilité de l'environnement extérieur. Les enseignements à tirer de ce constat semblent indiquer qu'il est absolument nécessaire d'avoir des fondamentaux macroéconomiques et financiers cohérents pour soutenir un système de taux de change fixe, indépendamment des autres règles institutionnelles. En d'autres termes, l'appli-

cation mécanique de règles automatiques ne garantit pas le bon fonctionnement du système bancaire.

Si les règles régissant la zone franc ont été mises en place pour se prémunir contre l'instabilité monétaire, elles n'ont cependant pas suffi à atténuer l'impact d'une mauvaise gestion budgétaire. En fait, le taux de change fixe a aggravé les effets économiques réels des politiques budgétaires et financières imprudentes. C'est pourquoi Collier (1991) soutient que les dispositifs institutionnels régissant les banques centrales régionales doivent pouvoir assurer le rôle de «garde-fou» quasi externe pour les autorités nationales. Par ailleurs, il faut reconnaître que les unions monétaires ou les systèmes monétaires réglementés, comme les conseils monétaires ont leurs limites et doivent être mis en oeuvre avec toute la prudence voulue.

« Il convient de noter que la zone franc a très bien fonctionné pendant deux décennies et offrait une protection contre l'instabilité macroéconomique avant la crise. »

6.2.4. Redressement de la zone CFA

Suite aux problèmes engendrés par la crise du franc français, le franc CFA a été dévalué en 1994. Depuis lors, la région a connu plusieurs années de relance et de croissance économique relativement rapide et a subi une inflation importée, plus faible que prévu au demeurant, qui a affecté les indices des prix à la consommation.

L'introduction, au début des années 1990, de nouveaux arrangements institutionnels, notamment les dispositions qui confient la surveillance des activités bancaires aux deux commissions régionales de contrôle, figurent au nombre des mesures prises pour faire face à la crise dans la zone CFA. Cette centralisation constitue un nouveau «garde-fou» multinational pour contrer les pressions et l'ingérence politiques.

L'indexation des monnaies de cette zone sur l'euro au lieu du franc français renforce également la confiance dans l'arrangement monétaire de la zone car elle assure une plus grande stabilité nominale et réelle des taux de change moyens vis-à-vis des partenaires commerciaux. Depuis l'alignement sur l'euro, la zone CFA n'a plus connu de problèmes majeurs.

Suite au succès de l'Union monétaire européenne (UME) et à la volonté affichée de renforcer l'intégration continentale, les communautés économiques régionales africaines ont, pour la plupart, mis en œuvre des programmes de coopération monétaire dans l'espoir qu'une monnaie unique protégerait les pays africains contre les mouvements de capitaux contagieux ou indirects et les crises financières.

6.3. Arrangements en matière de coopération monétaire des communautés économiques régionales

La SADC a mis au point un cadre pour la réalisation des objectifs de convergence macroéconomique à l'intention de ses membres.

Cette section commence par un examen du cadre monétaire actuel des communautés économiques régionales, suivi d'une évaluation de leurs arrangements de coopération monétaire, en mettant l'accent sur les critères de convergence macroéconomique, et se termine par une évaluation des défis et des contraintes dans l'application de ces critères.

6.3.1. Arrangements monétaires de la Communauté de développement de l'Afrique australe (SADC)

La SADC a mis au point un cadre pour la réalisation des objectifs de convergence macroéconomique à l'intention de ses membres. Toutefois, la coopération monétaire a réellement commencé en 1980, lorsque neuf pays membres ont institué la Conférence de coordination du développement de l'Afrique australe (SADCC) pour lancer des projets de développement régionaux communs, notamment des projets d'infrastructure, afin de limiter la dépendance des États membres à l'égard de l'Afrique du Sud de l'apartheid. Après l'indépendance de la Namibie et de l'Afrique du Sud, au début des années 1990, la SADCC a été transformée en 1992 en Communauté de développement de l'Afrique australe (SADC), qui met l'accent sur l'intégration et le développement économiques de la région. Ses membres sont passés de neuf à quatorze, mais les Seychelles l'ont quittée récemment[2].

La SADC a élaboré un plan intitulé «Regional Indicative Strategic Plan» (plan de développement stratégique indicatif régional) qui s'articule autour des objectifs stratégiques ci-après: favoriser une croissance économique équitable et un développement socio-économique autonome dans la sous-région pour réduire la pauvreté; renforcer les valeurs culturelles, sociales et politiques communes; maintenir la démocratie, la paix, la sécurité et la stabilité; et favoriser la complémentarité, la préservation de l'environnement et l'utilisation rationnelle des ressources. La SADC ne dispose pas d'un cadre pour la convergence macroéconomique, mais Maruping (2005), indique qu'un mémorandum d'accord a été mis au point à cet égard.

Ce mémorandum, qui nécessite la signature d'au moins deux tiers des membres pour entrer en vigueur, définit le cadre institutionnel pour les mécanismes de suivi et de surveillance, les indicateurs et les objectifs macroéconomiques, les besoins en données ainsi que les paramètres de coopération en matière de politique monétaire

---

2 Les neuf membres fondateurs de la SADC sont l'Angola, le Botswana, le Lesotho, le Malawi, le Mozambique, le Swaziland, la Tanzanie, la Zambie et le Zimbabwe. Les membres actuels sont l'Afrique du Sud, Madagascar, Maurice, la Namibie et la République démocratique du Congo.

et budgétaire pour les pays membres. Le mémorandum permet de s'assurer que les États membres stabilisent leur situation financière et économique, renforcent les structures institutionnelles et appliquent des politiques macroéconomiques rationnelles.

Les auteurs du mémorandum estiment qu'en l'absence d'orientation sur les objectifs des variables macro économiques dans la zone de la SADC, les États membres ne pourraient pas équilibrer leur budget, avec comme conséquences des déficits élevés, des ratios de la dette publique par rapport au produit intérieur brut intenables ou en hausse, des déséquilibres graves du compte courant extérieur et des finances, ainsi que des distorsions de marché qui se traduisent par des taux d'inflation élevés et la stagnation de la croissance dans les pays membres de la SADC.

"La SADC ne dispose pas d'un cadre pour la convergence macroéconomique, mais, Maruping (2005), indique qu'un mémorandum d'accord a été mis au point à cet égard."

En l'absence de cadre juridique pour les critères de convergence macroéconomique, un comité des gouverneurs des banques centrales des États membres fournit les orientations nécessaires concernant la convergence macroéconomique dans la région de la SADC. Ce Comité demande aux États membres d'appliquer les critères et normes de convergence macroéconomique ci-après: taux d'inflation à un chiffre d'ici à 2008, 5% d'ici à 2012 et 3% à 2018; le déficit budgétaire par rapport au PIB ne devrait pas dépasser 5% d'ici à 2008, avec comme norme de référence 3%, et dans la limite de 1% entre 2012 jusqu'en 2018; le ratio nominal dette publique/PIB devrait être inférieur à 60% d'ici à 2008 et en deçà de ce taux à l'horizon 2018.

Tableau 6.1

Critères de convergence macroéconomique

Critères	2008	2012	2018
Taux d'inflation (en pourcentage)	À un chiffre	5%	3%
Déficit budgétaire en pourcentage de PIB	< 5%	Entre 2% et 4%, (référence 3%)	
Dette publique en pourcentage du PIB	< 60% du PIB	< 60% du PIB	

Source: Secrétariat de la SADC

Le Comité des gouverneurs des banques centrales de la SADC accorde toute l'importance voulue à la convergence macroéconomique de la zone, et ce pour plusieurs raisons. Premièrement, la SADC s'emploie à mettre en œuvre des programmes de développement visant à encourager la croissance économique durable de la région. Pour que les économies de la région puissent donner la pleine mesure de leurs capacités, il faudrait instaurer un environnement favorable avec une politique monétaire rationnelle. Les banques centrales ont donc un rôle important à jouer pour faciliter la croissance et le développement de cette zone.

Il y a d'énormes disparités entre les économies des pays de la SADC, s'agissant des niveaux des revenus et de leur répartition, des résultats macroéconomiques, des déficits budgétaires, des ratios entre la dette publique et le PIB, des taux d'inflation, du développement et de la stabilité du secteur financier, des ressources humaines et du développement des infrastructures.

Deuxièmement, la SADC est une zone d'intégration régionale composée de pays aux économies d'inégale puissance. La théorie de l'intégration régionale comme instrument de développement et l'expérience des zones d'intégration régionale comme l'Union Européenne, donnent à penser que les petites économies finiront par converger vers les économies plus puissantes, une fois qu'elles seront pleinement intégrées. En d'autres termes, l'intégration régionale permet aux États membres moins développés de « rattraper » les plus développés.

Troisièmement, la convergence macroéconomique pourrait jouer un rôle moteur dans le processus d'intégration régionale. Dans l'UE, la convergence macroéconomique est jugée importante pour l'intégration économique et les membres ont fixé des critères (conditions) pour l'adhésion à l'union économique et monétaire. Bien que l'intégration monétaire dans la SADC soit un objectif à long terme, la convergence macroéconomique est un élément important de l'intégration du marché dans une zone d'intégration régionale.

En plus des divers protocoles qui servent de cadre juridique pour la coopération monétaire et financière, la SADC suit les progrès accomplis en matière d'harmonisation et de convergence entre ses États membres à travers la feuille de route et les étapes ci-après: suppression des contrôles des taux de change; création d'une zone de libre-échange d'ici à 2008; création d'une union douanière d'ici à 2010; mise en place d'un marché commun d'ici à 2012 et institution d'une union monétaire d'ici à 2016.

Il y a d'énormes disparités entre les économies des pays de la SADC, s'agissant des niveaux des revenus et de leur répartition, des résultats macroéconomiques, des déficits budgétaires, des ratios entre la dette publique et le PIB, des taux d'inflation, du développement et de la stabilité du secteur financier, des ressources humaines et du développement des infrastructures. En outre, il n'y a pas de volonté politique réelle de mettre en œuvre des programmes d'action concrets pour améliorer l'environnement macroéconomique de la zone SADC et d'en assurer le suivi.

Malgré les difficultés, l'Union douanière d'Afrique australe (SACU) et la Zone monétaire commune, dont les membres appartiennent également à la SADC, peuvent se prévaloir de certains succès, notamment la mise en place d'une union douanière et une intégration monétaire de fait entre quatre des cinq États membres[3]. Depuis quelques années, la SADC est engagée dans des programmes destinés à améliorer l'efficacité et la coordination des politiques macroéconomiques de ses États membres. Ces programmes ont contribué à rationaliser les politiques dans les pays membres de la SACU et à Maurice, ce qui a permis de réduire l'inflation et d'assurer la

3 Les quatre pays en question sont l'Afrique du Sud, le Lesotho, la Namibie et le Swaziland. Le cinquième membre de la SACU, qui ne fait pas partie de la Zone monétaire commune, est le Botswana. À l'intérieur de la zone, les monnaies du Lesotho, de la Namibie et du Swaziland sont alignées sur le rand sud-africain.

convergence des principales variables macroéconomiques. Par ailleurs, les économies des pays de la SADC sortant d'un conflit enregistrent une baisse de l'inflation, à l'exception notable du Zimbabwe, dont le taux d'inflation est le plus fort de la zone de la SADC et dont les résultats économiques sont médiocres.

Certaines des économies les plus pauvres de la zone SADC, notamment la République démocratique du Congo et la Tanzanie, ont atteint les objectifs régionaux en matière d'inflation. L'Angola, le Malawi, le Mozambique, la Zambie et le Zimbabwe n'ont pas encore ramené leur taux d'inflation à un seul chiffre, mais certains d'entre eux pourrait le faire d'ici à 2008 si la tendance à la baisse de l'inflation se maintient, sauf le Zimbabwe, qui devrait faire une pause, inverser la tendance et redoubler d'efforts dans ce domaine. Les États membres de la SACU, la Tanzanie et Maurice, sont en avance sur l'échéance 2008 et ont déjà atteint leurs objectifs.

"Certaines des économies les plus pauvres de la zone SADC, notamment la République démocratique du Congo et la Tanzanie, ont atteint les objectifs régionaux en matière d'inflation."

Pour les autres indicateurs de convergence, les résultats sont également mitigés. Le ratio actuel du déficit budgétaire par rapport au PIB des États membres les plus pauvres est supérieur au niveau de référence. Ces pays ont tendance à être très dépendants des donateurs et à avoir des déficits budgétaires élevés (hors subventions), qui ne seraient pas supportables sans l'appui des donateurs. Le déséquilibre budgétaire est dû, en partie, à des politiques budgétaires expansionnistes ou à de graves crises économiques et des retards dans l'application des mesures d'allégement de la dette des pays pauvres très endettés (PPTE). À cause du déséquilibre budgétaire, les économies faibles affichent également, pour la plupart, une balance du compte courant médiocre et des ratios de la dette élevés par rapport au PIB.

L'évaluation des résultats macroéconomiques des États membres de la SADC révèle des résultats mitigés par rapport aux objectifs macroéconomiques. Le tableau 6.2 montre les résultats de la croissance des États membres de 2001 à 2005. Ainsi, l'Angola, le Botswana, le Mozambique, la République démocratique du Congo et la Tanzanie ont enregistré une croissance de plus de 6% durant les dernières années.

Ces résultats s'expliquent par la mise en œuvre de politiques macroéconomiques rationnelles; une forte demande mondiale pour les produits de base, comme les diamants (Botswana), le pétrole (Angola) et le cuivre (République démocratique du Congo), et une paix et sécurité relatives (Angola, République démocratique du Congo et Mozambique). Les économies à la traîne dans cette zone sont celles du Zimbabwe et des Seychelles, où les taux de croissance ont baissé.

Tableau 6.2

Croissance dans la région de la SADC

Pays	2001	2002	2003	2004	2005
Afrique du Sud	2,74	3,69	2,98	4,47	4,87
Angola	3,14	14,49	3,31	11,18	20,61
Botswana	5,18	5,59	6,32	5,92	6,19
Rép. dém. du Congo	-2,10	3,50	5,70	6,60	6,50
Lesotho	3,21	3,50	3,09	3,15	1,20
Malawi	-4,97	2,86	6,07	7,12	2,55
Maurice	5,56	2,71	3,19	4,70	4,57
Mozambique	13,10	8,16	7,90	7,49	7,70
Namibie	2,40	6,67	3,48	5,95	3,50
Seychelles	-2,21	1,30	-6,30	-1,99	-2,30
Swaziland	1,79	2,90	2,40	2,10	1,80
Tanzanie	6,24	7,24	7,12	6,69	6,97
Zambie	4,89	3,30	5,12	5,41	5,20
Zimbabwe	-2,70	-4,40	-10,40	-3,80	-6,50
SADC	2,59	4,39	2,86	4,64	4,49

***Source**: CEA et Indicateurs du développement dans le monde.*

« Le Zimbabwe a enregistré une très forte inflation au cours de la période considérée, peut-être à cause des sanctions qui lui ont été imposées par les gouvernements occidentaux. »

Le tableau 6.3 montre clairement que l'inflation dans la région de la SADC reste très élevée, avec 36% en moyenne entre 2001 et 2005. Le Zimbabwe a enregistré une très forte inflation au cours de la période considérée, peut-être à cause des sanctions qui lui ont été imposées par les gouvernements occidentaux. L'Angola est également dans la même situation en raison de la demande excessive de biens et services générée par l'augmentation des recettes de pétrole et de matières premières. Il convient de noter que l'Afrique du Sud, le Lesotho, Maurice, la Namibie, les Seychelles, et la Tanzanie ont ramené leurs taux d'inflation à un chiffre ces dernières années grâce à la mise en œuvre de politiques monétaires agressives. Il faut absolument encourager les États membres de la SADC à appliquer des politiques résolues pour stabiliser les prix et créer ainsi un environnement propice à des activités économiques durables.

Tableau 6.3
Taux d'inflation dans la région de la SADC

Pays	2001	2002	2003	2004	2005
Afrique du Sud	7,67	10,51	4,44	5,59	4,75
Angola	108,48	120,51	102,54	42,71	43,52
Botswana	6,31	-0,05	2,76	6,10	8,73
Rép. dém. du Congo	383,92	31,93	13,15	6,15	21,51
Lesotho	6,66	8,47	6,00	6,33	3,17
Malawi	25,62	16,38	9,25	12,52	15,45
Maurice	4,04	6,61	5,93	5,88	4,76
Mozambique	15,98	17,02	8,96	9,04	6,43
Namibie	14,13	11,42	-0,63	2,92	2,00
Seychelles	5,46	4,25	5,91	3,91	0,98
Swaziland	10,56	12,54	12,14	10,44	4,88
Tanzanie	7,17	6,45	5,62	8,07	3,74
Zambie	24,31	19,86	19,81	20,05	19,02
Zimbabwe	76,57	123,25	411,10	349,87	237,74
SADC	49,78	27,80	43,36	34,97	26,91

***Source**: CEA et Indicateurs du développement dans le monde.*

En évaluant l'afflux net d'investissements étrangers directs (IED) dans la région de la SADC, la littérature indique que la stabilité de l'environnement macroéconomique est un facteur incitatif.

En évaluant l'afflux net d'investissements étrangers directs (IED) dans la région de la SADC, la littérature indique que la stabilité de l'environnement macroéconomique est un facteur incitatif. Le tableau 6.3 révèle que la région de la SADC attire des volumes importants d'investissements étrangers directs, notamment vers l'Afrique du Sud et l'Angola au cours des dernières années. Les résultats de la croissance économique de l'Afrique du Sud et de l'Angola sont liés à l'afflux net d'IED, bien que l'Angola ait enregistré une forte inflation au cours des dernières années. Le Mozambique, la République démocratique du Congo et la Tanzanie semblent également attirer d'importants investissements étrangers directs. Au Mozambique et en République démocratique du Congo, les IED vont vers le développement de l'industrie extractive, alors qu'en Tanzanie, les investisseurs sont attirés par l'environnement macroéconomique stable de ce pays illustré par un taux d'inflation relativement faible et une croissance durable et modérée.

Le COMESA a mis en place un arrangement de coopération monétaire visant à créer une zone monétaire commune stable pour appuyer ses objectifs d'intégration et de croissance économiques durables.

Tableau 6.4
Investissements étrangers directs nets dans la région de la SADC (IED en millions de dollars)

Pays	2001	2002	2003	2004	2005
Afrique du Sud	7.270,34	735,21	783,14	701,42	6.257,33
Angola	2.145,47	1.672,09	3.504,70	1.449,23	-1.303,86
Botswana	22,14	403,42	417,99	391,06	278,59
Rép. dém. du Congo	77,21	136,78	323,13	668,39	402,00
Lesotho	116,99	84,09	115,71	123,49	91,91
Malawi	19,30	5,90	3,9	-0,68	3,00
Maurice	-27,67	32,07	62,63	13,89	39,15
Mozambique	255,42	347,58	336,70	244,70	107,85
Namibie	nd	nd	nd	nd	nd
Seychelles	64,74	47,72	58,43	38,01	82,38
Swaziland	28,43	88,79	-60,91	70,58	-16,18
Tanzanie	467,20	429,80	526,80	469,90	473,40
Zambie	71,70	82,00	172,00	239,00	259,00
Zimbabwe	3,8	25,90	3,80	8,70	102,80
SADC	808,85	314,72	480,62	339,83	521,34

***Source**: CEA et Indicateurs du développement dans le monde.*

6.3.2. Arrangements monétaires du Marché commun d'Afrique de l'Est et d'Afrique australe (COMESA)

Le COMESA a mis en place un arrangement de coopération monétaire visant à créer une zone monétaire commune stable pour appuyer ses objectifs d'intégration et de croissance économiques durables. Le COMESA espère aboutir, à terme, à la création d'une union monétaire.

La décision de créer une union monétaire dans la Zone d'échanges préférentiels (ZEP) des États d'Afrique de l'Est et d'Afrique australe a été prise dès 1989, mais les chefs d'États et de gouvernements ne l'ont mise en pratique qu'en 1992, avec l'adoption d'un programme d'harmonisation des politiques monétaires et financières. Fondé sur une démarche progressive, ce programme constitue un cadre d'intégration économique de la région et s'articule autour de quatre phases s'étalant sur plus de 30 ans:

- *Phase 1* (1992-1996): consolidation des instruments de coopération monétaire existants et mise en œuvre de mesures visant à assurer la convergence macroéconomique;

- *Phase 2* (1997-2000): instauration d'une convertibilité limitée des monnaies et d'une union officieuse des taux de change;
- *Phase 3* (2000-2024): union de taux de change officielle et coordination des politiques économiques par une institution monétaire commune;
- *Phase 4* (à partir de 2025): union monétaire intégrale avec une monnaie unique émise par une banque centrale commune.

Le COMESA a approuvé les quatre phases du programme d'intégration économique adopté par la ZEP lorsque cette dernière a été officiellement transformée en COMESA en 1994. Sa mise en œuvre a été revue et des critères spécifiques ont été définis pour réaliser la convergence macroéconomique (COMESA, 1995 et Harvey *et al*. 2001). Étant donné que le COMESA a été conçu comme un instrument pour réaliser un programme global de coopération et d'intégration, ses activités couvrent tout un éventail de domaines en plus du commerce et des politiques macroéconomiques, notamment la recherche scientifique et technique, la paix et la sécurité et le renforcement des infrastructures physiques.

"La principale justification de l'intégration macroéconomique et monétaire au sein du COMESA est la création de conditions favorisant le développement économique durable de la sous-région."

La principale justification de l'intégration macroéconomique et monétaire au sein du COMESA est la création de conditions favorisant le développement économique durable de la sous-région. L'objectif consiste donc à renforcer l'intégration, et surtout, à créer une union monétaire et une communauté économique intégrale à travers les mesures ci-après:

- Libéralisation des systèmes d'échange des États membres pour favoriser le commerce intrarégional et les mouvements des capitaux;
- Harmonisation des politiques nationales pour corriger les déséquilibres et renforcer l'ajustement et les résultats macroéconomiques;
- Convertibilité des monnaies;
- Mobilisation de ressources financières pour développer le commerce et appuyer les projets de développement (COMESA, 2003); et
- Renforcement du commerce intrarégional et des mouvements de capitaux. Cette action a commencé avec la transformation de la chambre de compensation en un système de paiement et de règlement régional. Ce mécanisme, qui a été mis en place en 2007, est un système multilatéral qui permet de convertir tous les paiements en monnaies locales en une «monnaie de règlement» fondée sur un taux fixe établi quotidiennement pour les transferts entre pays.

Afin de contribuer à assurer une stabilité monétaire durable dans cette zone, le COMESA encourage les programmes d'harmonisation monétaire de manière cohérente, en fixant des objectifs de convergence précis, fondés sur des critères convenus, pour suivre les progrès accomplis par chaque État membre. Les critères concernent

les politiques macro-économiques, la dette extérieure et les critères adaptés de Maastricht. Chaque critère a un certain nombre d'indicateurs quantitatifs qui servent de cibles (tableau 6.4). Dans un certain nombre de cas, des efforts sont faits pour coordonner les programmes nationaux afin de faciliter la réalisation des objectifs visés.

Les critères de convergence macroéconomique révisés, qui ont été adoptés par la septième réunion des ministres des finances, tenue le 17 novembre 2005, à Lusaka, (Zambie) comportent les éléments ci-après:

Tableau 6.5

Critères de convergence révisés du COMESA

Critères de convergence	Phases de mise en œuvre		
	Phase 1 (2005-2010)	Phase 2 (2011-2015)	Phase 3 (2016-1018)
Critères primaires			
Ratio du déficit budgétaire global par rapport au PIB (hors subventions)	pas plus de 5%	pas plus de 4%	pas plus de 3%
Taux d'inflation annuel moyen	pas plus de 5%	pas plus de 3%	pas plus de 3%
Financement du déficit budgétaire par la banque centrale	à limiter autour de 0%	à supprimer	à supprimer
Montant des réserves de change (en mois d'importations)	égal ou supérieur à 4 mois d'importations de biens et services	égal ou supérieur à 5 mois d'importations de biens et services	égal ou supérieur à 6 mois d'importations de biens et services
Critères secondaires			
Taux de change réels stables	à réaliser et maintenir	à réaliser et maintenir	à maintenir
Taux d'intérêt réels positifs fondés sur le marché	à réaliser et maintenir	à réaliser et maintenir	à maintenir
Réalisation et maintien d'un taux de croissance durable du PIB réel	pas moins de 7,0%	pas moins de 7,0%	pas moins de 7,0%
Initiative de réduction de la dette intérieure et de la dette extérieure; c.-à-d., réduction de la dette totale par rapport au PIB	à maintenir à un niveau acceptable	à maintenir à un niveau acceptable	niveau acceptable
Ratio des recettes intérieures totales par rapport au PIB	pas moins de 20%	au moins 20%	au moins 20%
Déficit du compte courant (hors subventions) en pourcentage du PIB	à ramener à un niveau acceptable	à maintenir sur la durée	à maintenir sur la durée
Réalisation et maintien du taux d'investissements internes	au moins 20%	au moins 20%	au moins 20%

Critères de convergence	Phases de mise en œuvre		
	Phase 1 (2005-2010)	Phase 2 (2011-2015)	Phase 3 (2016-1018)
25 principes de base de supervision bancaire et de réglementation fondés sur un plan d'action commun pour harmoniser la supervision bancaire dans la région du COMESA	à mettre en œuvre	---	---
Principes de base pour la mise en place de systèmes de paiement d'importance systémique, par la modernisation du système de paiement et de règlement	à appliquer	---	---
Libéralisation du compte de capital		progressive	totale

***Sources**: CEA et secrétariat du COMESA*

En moyenne, l'inflation dans la sous-région du COMESA reste très élevée, dépassant 20% pour chaque année de la période considérée.

Progrès très mitigés dans la réalisation des objectifs de convergence

Critères primaires

Déficit budgétaire: Les déséquilibres budgétaires résultent généralement d'une augmentation des dépenses plus rapide que celle des revenus. Les pays du COMESA sont toujours confrontés au problème du manque de ressources pour lutter contre la pauvreté, conformément à leur stratégie dans ce domaine et à leur engagement à réaliser la stabilité macroéconomique dans la limite de leurs moyens. En dépit de ces difficultés, la plupart d'entre eux sont sur la bonne voie. En 2004, la moyenne du déficit budgétaire par rapport au PIB (hors subventions était de 5,9%. L'Angola, les Comores, le Kenya, les Seychelles et le Swaziland ont enregistré un taux de moins de 5%, ce qui est conforme aux critères de convergence macroéconomique révisés du COMESA.

Ces pays ont réussi à réaliser un ajustement budgétaire en adoptant des mesures destinées à améliorer les recettes et à réduire les dépenses, même si le résultat global varie d'un pays à l'autre. Le point faible de la plupart des pays réside dans l'absence de marchés financiers efficaces et d'une épargne intérieure suffisante pour financer leur important déficit budgétaire. Les données sur cette question indiquent que beaucoup de pays membres, notamment l'Érythrée, la République démocratique du Congo et le Zimbabwe, n'ont pas encore réussi à stabiliser leur budget.

Inflation: En moyenne, l'inflation dans la sous-région du COMESA reste très élevée, dépassant 20% pour chaque année de la période considérée. Toutefois, il y

a lieu de relever qu'elle est tout de même tombée de 35% en 2001, à 22,40% en 2005. Malgré l'impact négatif des prix élevés du pétrole, le Burundi, les Comores, Djibouti, l'Égypte, l'Éthiopie, le Kenya, Maurice, la Namibie, le Rwanda, le Soudan et l'Ouganda ont réussi à maintenir l'inflation sous la barre des 10%, principalement grâce à des politiques monétaires prudentes. Le Zimbabwe doit améliorer considérablement son taux d'inflation, afin d'assurer une croissance économique saine.

« En dehors de la République démocratique du Congo et du Zimbabwe, qui ont été touchés par une hyperinflation, le nombre de pays dont le taux est en dessous de 10% a nettement augmenté entre la première et la seconde moitié des années 1990. »

Tableau 6.6

Taux d'inflation dans la région du COMESA

Pays	2001	2002	2003	2004	2005
Burundi	5,46	1,77	11,55	8,27	16,67
Comores	8,63	4,17	5,13	1,77	2,30
Rép. dém. du Congo	383,92	31,93	13,15	6,15	21,51
Djibouti	1,76	0,63	1,97	3,12	3,11
Égypte	1,88	2,37	6,87	11,58	5,37
Érythrée	13,88	15,29	11,94	22,26	14,90
Éthiopie	-4,79	-4,59	12,22	9,62	5,99
Kenya	1,55	-0,87	6,13	10,06	4,28
Madagascar	7,27	15,28	2,76	14,30	18,34
Malawi	25,62	16,38	9,25	12,52	15,45
Maurice	4,04	6,61	5,93	5,88	4,76
Ouganda	6,50	-3,85	9,77	6,22	7,82
Rwanda	0,16	-0,01	8,70	12,03	7,14
Seychelles	5,46	4,25	5,91	3,91	0,98
Soudan	2,47	8,21	9,17	14,77	12,14
Swaziland	10,56	12,54	12,14	10,44	4,88
Zambie	24,31	19,86	19,81	20,05	19,02
Zimbabwe	76,57	123,25	411,10	349,87	237,74
COMESA	34,89	19,26	33,27	28,42	22,40

***Source**: CEA et Indicateurs du développement dans le monde.*

Par contre, des pays comme le Kenya (11,5%), Madagascar (13,8%), le Malawi (11,6%), le Rwanda (12%), la Zambie (18%) et le Zimbabwe (282%) affichent des taux d'inflation à deux chiffres en raison, notamment, de la hausse des prix des produits alimentaires. En dehors de l'Angola, de la République démocratique du Congo et du Zimbabwe, qui ont été touchés par une hyperinflation, le nombre de pays dont le taux est en dessous de 10% a nettement augmenté entre la première et la seconde moitié des années 1990. Les chiffres portant sur la période allant de 1990 à 2004, révèlent que la répartition régionale de l'inflation tend à s'améliorer. Madagascar, le Malawi et la Zambie ont pu juguler l'inflation par rapport à la sous-période précédente.

La Zambie en particulier a pu corriger sa tendance inflationniste, qui avait entraîné une hyperinflation entre 1992 et 1993. L'Angola et la République démocratique du Congo étaient en plein conflit et avaient besoin de financer d'importantes dépenses budgétaires par l'imposition d'une taxe sur l'inflation qui a favorisé l'hyperinflation. Le Zimbabwe était à contre courant de la tendance régionale et faisait face à une inflation à grande échelle, conjuguée à plusieurs autres problèmes, notamment un important déficit budgétaire.

> *Les accords de change au sein du COMESA (à l'exception de la CAE) varient d'un pays à l'autre.*

Réserves de change: En moyenne, le niveau des réserves dans la région du COMESA pouvait couvrir trois mois d'importation de biens et services en 2004, contre un peu moins de trois mois en 2003. Ce progrès s'explique par une augmentation des flux de capitaux (aide publique au développement et mesures d'allégement de la dette). Certains pays, comme l'Éthiopie, le Rwanda, Maurice et l'Ouganda ont réussi à remplir les conditions du COMESA avec des réserves de change pouvant couvrir quatre mois d'importations de biens et services.

Critères secondaires

Politique de change: Le programme d'harmonisation monétaire du COMESA prévoit un démantèlement progressif du contrôle des changes et la mise en place d'un régime de taux de change fixé par le marché. La plupart des pays du COMESA ont fait des progrès dans ce sens. La surévaluation des monnaies qui a caractérisé les années 1980 et le début des années 1990 est moins prononcée. Différents régimes de change cohabitent au sein du COMESA. Ainsi, le Swaziland a indexé sa monnaie sur le rand sud-africain, qui a un cours flottant indépendant, neuf pays appliquent des taux flottants, mais on ne peut pas affirmer avec certitude qu'il n'y a aucune intervention de la part des autorités dans ce domaine.

Les accords de change au sein du COMESA (à l'exception de la CAE) varient d'un pays à l'autre. Cette hétérogénéité correspond à la vision des différents pays sur les régimes de change. Le processus d'intégration économique est censé aboutir à la création d'unions monétaires. Aussi, les pays concernés doivent aller à un système de parité fixe, qui deviendra plus tard irrévocable.

La mise en place d'un système de taux de change fixe dans une CER donnée doit se faire progressivement. Les taux de change flexibles présentent l'avantage d'atténuer les effets de l'ajustement budgétaire et d'absorber les chocs exogènes. L'indexation du taux de change vise à consolider les progrès réalisés en matière de stabilisation macroéconomique. En outre, le risque que la parité puisse faire l'objet d'attaques spéculatives est minime, étant donné que, dans leur grande majorité, les pays africains ne sont pas bien intégrés aux marchés financiers mondiaux. Toutefois, pour éviter de compromettre le développement national, les pays ne devraient aligner leur

monnaie sur une devise de référence qu'une fois que les conditions de base ci-après auront été remplies:

a) Stabilisation de l'inflation à un niveau relativement faible, de manière à éviter les effets négatifs du taux de change réel de l'écart en matière d'inflation avec le pays de référence;
b) Stabilisation du système budgétaire;
c) Disponibilité d'un volume important de réserves de change; et
d) Mise en place de certains organismes et mécanismes économiques, notamment une banque centrale indépendante et des procédures budgétaires rationnelles. La mise en place d'instruments appropriés pour le contrôle et la surveillance bancaires serait également souhaitable.

« Avant de créer une union monétaire, il serait souhaitable de laisser fonctionner le système de taux de change fixe pendant plusieurs années (une période de sept à dix ans est recommandée). »

La monnaie nationale doit être alignée sur une devise internationale forte (euro, dollar américain ou yen). Compte tenu du volume des échanges commerciaux internationaux, la plupart des pays africains devraient s'arrimer à l'euro, surtout si la Grande-Bretagne rejoint l'Union monétaire européenne. Toutefois, afin d'éviter que les fluctuations entre les monnaies principales ne se répercutent, dans un sens ou dans l'autre, sur les monnaies nationales, on pourrait indexer le taux de change sur un panier de devises.

Tous les pays membres des CER devraient évoluer vers une parité stable par rapport à une monnaie de référence internationale. Chaque pays progressera à son propre rythme, en fonction de sa situation initiale et du délai nécessaire pour remplir les conditions voulues pour assurer la viabilité de l'opération. L'adoption d'une indexation bilatérale par rapport à la référence internationale aboutira, de fait, à un système de taux de change fixe au sein de la CER, ainsi qu'à un régime dans lequel les parités entre les membres de la CER seront déterminées en fonction des taux de change bilatéraux par rapport à la devise de référence internationale.

Avant de créer une union monétaire, il serait souhaitable de laisser fonctionner le système de taux de change fixe pendant plusieurs années (une période de sept à dix ans est recommandée). Cette longue période de transition donnera également aux CER et aux États membres le temps de mettre en place les dispositifs institutionnels et techniques nécessaires à une union monétaire. À la fin du processus, on pourrait, suivant l'exemple du Système monétaire européen, établir des fourchettes de fluctuation (ne dépassant pas ± 15% par rapport à la parité de base) afin de laisser une marge minimale pour la stabilisation. Seuls les pays qui auront réussi, pendant les trois dernières années précédant leur candidature, à maintenir cette parité sans imposer de restrictions à la libre circulation des devises étrangères, seraient admis au sein de l'union monétaire.

La banque centrale commune devrait également adopter un dispositif d'arrimage à une monnaie internationale (ou un panier de devises) comme base de la politique monétaire régionale. Le respect des critères de convergence par les pays de l'union doit faire l'objet d'une surveillance permanente et des sanctions s'appliqueraient à l'encontre des pays qui ne s'y conformeraient pas. Les mécanismes d'assouplissement examinés plus haut devraient être maintenus. Les pays qui n'avaient pas initialement rempli les conditions d'adhésion à l'union envisagée pourraient être admis ultérieurement, une fois qu'ils auront satisfait aux critères de convergence et maintenu un taux stable par rapport à la monnaie internationale de référence pendant une période d'au moins trois ans.

La politique de convertibilité de la CAE est considérée jusqu'à présent comme un succès, même si les autorités de la CAE reconnaissent qu'il y a des risques liés à la prolifération de la contrefaçon et aux pertes dues aux fluctuations des taux de change.

L'objectif de convertibilité limitée des monnaies entre les pays membres du COMESA ne s'est pas encore concrétisé dans la sous-région. Le Swaziland, qui appartient à la Zone monétaire commune (ZMC) ou zone rand, a pris des mesures pour une convertibilité limitée de sa monnaie. Il en va de même pour les membres de la Communauté d'Afrique de l'Est (CAE), à savoir le Kenya, la Tanzanie et l'Ouganda, qui ont décidé d'appliquer une convertibilité totale de leurs monnaies respectives. Cette décision facilite le flux des échanges et des investissements, en réduisant les coûts de transaction, et constitue aussi un instrument efficace qui favorise la coopération régionale et l'intégration économique et prépare le terrain pour une transition en douceur vers une monnaie unique.

Cette politique de convertibilité de la CAE est considérée jusqu'à présent comme un succès, même si les autorités de la CAE reconnaissent qu'il y a des risques liés à la prolifération de la contrefaçon et aux pertes dues aux fluctuations des taux de change. Ces risques sont toutefois considérés comme étant inhérents à la nature même des transactions de devises convertibles.

En ce qui concerne la suppression des restrictions en matière de change, de nombreux pays membres du COMESA ont accepté l'article VIII du FMI et ont supprimé les restrictions sur leur compte courant. Des mesures sont également en cours pour lever les restrictions sur le commerce à l'intérieur de la région du COMESA. Dans l'ensemble, les États membres ont déployé de gros efforts pour libéraliser leurs marchés financiers.

Politique des taux d'intérêt: Tous les pays du COMESA ont libéralisé les taux d'intérêt. Dans certains pays, les taux de prêt réels sont encore élevés et l'écart entre les taux débiteurs et créditeurs est très large, ce qui indique que le système financier comporte des insuffisances.

Croissance: Entre 2001 et 2005, la région du COMESA a enregistré une croissance moyenne de l'ordre de 4% environ (tableau 6). Ce taux est inférieur aux 7% préconisés par les Objectifs du Millénaire pour le développement (OMD); il est éga-

lement faible par rapport à ceux d'autres pays en développement et des économies émergentes.

Tableau 6.7

Croissance dans la région du COMESA

Pays	2001	2002	2003	2004	2005
Burundi	2,06	4,45	-1,22	4,83	0,91
Comores	3,33	4,15	2,47	-0,24	4,23
Rép. dém. du Congo	-2,10	3,50	5,70	6,60	6,50
Djibouti	2,05	2,62	3,20	3,84	3,20
Égypte	3,52	3,19	3,11	4,18	4,94
Érythrée	9,23	0,66	6,09	1,86	0,50
Éthiopie	7,93	-0,01	-3,09	12,30	8,73
Kenya	3,80	0,55	2,98	4,85	5,81
Madagascar	6,02	-12,67	9,79	5,26	4,60
Malawi	-4,97	2,86	6,07	7,12	2,55
Maurice	5,56	2,71	3,19	4,70	4,57
Ouganda	4,94	6,34	4,72	5,49	6,57
Rwanda	6,72	9,38	0,95	3,95	5,99
Seychelles	-2.21	1.30	-6.90	-1.99	-2.30
Soudan	6,10	6,40	5,60	5,20	8,00
Swaziland	1,79	2,90	2,40	2,10	1,80
Zambie	4,89	3,30	5,12	5,41	5,20
Zimbabwe	-2,70	-4,40	-10,40	-3,80	-6,50
COMESA	3,07	2,92	2,36	4,44	4,47

Source*: CEA et Indicateurs du développement dans le monde.*

De façon générale, l'amélioration de la stabilité macroéconomique, l'augmentation de la demande extérieure pour les produits de base, l'amélioration de la production agricole, l'augmentation significative de l'aide publique au développement, l'allégement de la dette et le renforcement de la paix et de la sécurité, expliquent en partie l'amélioration de la croissance dans la zone du COMESA.

À l'exception des années 2002 et 2003, l'économie de l'Éthiopie a enregistré une croissance supérieure à 7% par an. La République démocratique du Congo connaît également une très forte croissance, peut-être en raison de l'augmentation de la demande extérieure pour ses produits. La forte demande mondiale de pétrole contribue à renforcer l'économie du Soudan, qui réalise une croissance supérieure à 5% par an. Maurice, le Rwanda et l'Égypte ont affiché une croissance économique modeste. De façon générale, l'amélioration de la stabilité macroéconomique, l'augmentation de la demande extérieure pour les produits de base, l'amélioration de la production agricole, l'augmentation significative de l'aide publique au développement, l'allégement de la dette et le renforcement de la paix et de la sécurité, expliquent en partie l'amélioration de la croissance dans la zone du COMESA.

Réduction de la dette: Le service de la dette a tendance à baisser au niveau régional depuis le milieu des années 1980. En moyenne, le ratio de la dette extérieure par rap-

port au PIB du COMESA est passé de 62,4% en 2003 à 55,4% en 2004, parce que certains pays (Éthiopie, Madagascar et Ouganda) ont atteint l'échéance prévue par l'Initiative en faveur des pays pauvres très endettés (PPTE) pour l'allégement de leur dette. De nombreux pays ont également bénéficié d'une augmentation substantielle de leur part de l'aide publique au développement.

Plusieurs pays du COMESA sont concernés par l'Initiative PPTE ou devraient en bénéficier à terme, ce qui aura probablement des effets notables sur les statistiques du service de la dette aux échelons national et régional. Comme prévu par le FMI pour la période 2001-2003, le montant du service de la dette en pourcentage du PIB dans les pays qui bénéficient des dispositions d'allégement de la dette devait être inférieur de 50% par rapport à celui des autres pays. Un effet semblable était prévu pour le service de la dette rapporté aux recettes d'exportation. En dépit de ces signes encourageants, les Objectifs du Millénaire pour le développement restent sous-financés et la majorité des pays du COMESA n'a guère progressé dans la réalisation de la plupart des objectifs fixés.

« En dépit de ces signes encourageants, les Objectifs du Millénaire pour le développement restent sous-financés et la majorité des pays du COMESA n'a guère progressé dans la réalisation de la plupart des objectifs fixés. »

Déficit du compte courant (hors subventions): Les pays du COMESA enregistrent, pour la plupart, des déficits du compte courant, hors subventions. Les exportations de biens et services ont augmenté, passant de 34,9% à 39,5% du PIB, tout comme les importations (41,2% à 43,8%).

Investissements intérieurs et taux d'épargne: La moyenne des placements dans le COMESA s'est améliorée, passant de 13,8% du PIB en 2003, à 16,3% en 2004. Ce résultat est inférieur au ratio cible du COMESA (20% du PIB) et varie d'un pays à l'autre. Toutefois, la plupart des pays ont enregistré un pourcentage inférieur à 20% du PIB, ce qui devrait les inciter à prendre un ensemble de mesures pour augmenter les investissements et la croissance.

La moyenne du taux d'épargne en pourcentage du PIB au sein du COMESA était de 12,6% en 2004, contre 7,4% en 2003. La plupart des pays ont un taux d'épargne de moins de 10% du PIB, ce qui est insuffisant pour financer le niveau d'investissement nécessaire pour une croissance rapide et durable. Par ailleurs, il est important de noter que les taux d'intérêt relativement élevés évoqués plus haut n'ont pas amélioré l'épargne intérieure et ont peut-être freiné l'investissement intérieur.

Le tableau 6.8 indique le montant net des IED dans la zone du COMESA. On constate qu'au cours des dernières années, l'Égypte et le Soudan ont attiré la majeure partie des IED. Les investissements au Soudan vont vers le développement de son industrie pétrolière. La République démocratique du Congo attire d'importants investissements étrangers vers son industrie extractive. Les investissements étrangers en Éthiopie sont également très importants. Sans surprise, les IED en République démocratique du Congo, au Soudan et en Éthiopie ont contribué à la forte croissance

de l'économie de ces pays depuis quelques années. Quant au Burundi, il convient de noter que malgré le retour à la stabilité, les flux d'IED restent très faibles.

Les principaux objectifs de la CCAO consistent à favoriser l'utilisation des monnaies des pays membres pour les échanges au sein de la CEDEAO et à encourager les États membres à appliquer des programmes de libéralisation du commerce pour soutenir et renforcer la coopération monétaire et économique dans la sous-région.

Tableau 6.8

Investissements étrangers directs nets dans la région du COMESA (IED en millions de dollars US)

Pays	2001	2002	2003	2004	2005
Burundi	0,01	0,01	0,05	0,04	0,58
Comores	1,12	0,430	1,00	-0,1	1,00
Rép. dém. du Congo	77,21	136,78	323,13	668,39	402,00
Djibouti	3,35	3,5	14,22	38,54	22,65
Égypte	509,90	646,90	237,40	1.253,30	5.375,60
Érythrée	12,10	20,00	22,00	-7,87	11,38
Éthiopie	349,40	255,00	465,00	545,10	265,11
Kenya	5,30	27,62	81,74	46,06	21,21
Madagascar	93,06	8,29	7,44	19,64	28,88
Malawi	19,30	5,90	3,90	-0,68	3,00
Maurice	-27,68	32,07	62,63	13,89	39,15
Ouganda	151,50	184,65	202,19	222,21	257,06
Rwanda	4,46	2,61	4,66	7,66	8,03
Seychelles	64,74	47,72	58,43	38,01	82,38
Soudan	574,00	713,18	1.349,19	1.511,07	2.304,64
Swaziland	28,43	88,79	-60,91	70,58	-16,18
Zambie	71,70	82,00	172,00	239,00	259,00
Zimbabwe	3,80	25,90	3,80	8,7	102,80
MOYENNE	215,12	208,08	339,61	322,25	413,92

***Source**: CEA et Indicateurs du développement dans le monde.*

6.3.3. Arrangements monétaires de la Communauté économique des États d'Afrique de l'Ouest (CEDEAO)

La Coopération monétaire dans la sous-région d'Afrique de l'Ouest a commencé en 1975 lorsque la Communauté économique des États de l'Afrique de l'Ouest (CEDEAO) a mis en place la Chambre de compensation de l'Afrique de l'Ouest (CCAO), en tant que mécanisme de compensation multilatéral pour les échanges commerciaux dans cette sous-région.

Les principaux objectifs de la CCAO consistent à favoriser l'utilisation des monnaies des pays membres pour les échanges au sein de la CEDEAO et à encourager les États

membres à appliquer des programmes de libéralisation du commerce pour soutenir et renforcer la coopération monétaire et économique dans la sous-région. Dans le cadre des activités de la Chambre, on a remplacé les devises étrangères par une unité monétaire artificielle, l'Unité de compte ouest-africaine (UCOA). Cette Unité de compte était liée au droit de tirage spécial du Fonds monétaire international et a servi de référence pour déterminer la valeur relative des monnaies du système de paiement et de compensation de la Chambre. Les opérations de la Chambre exigeaient que les États membres s'engagent sans réserve à convertir leurs monnaies nationales en unités de compte ouest-africaines pour toutes les transactions, de manière à éviter le problème de l'inconvertibilité des monnaies de la sous-région.

« Dans le cadre de ses efforts visant à créer une monnaie commune dans cette zone, la CEDEAO a adopté, en 1987, un vaste programme de coopération monétaire. »

En 1996, la Chambre a été transformée en Agence monétaire de l'Afrique de l'Ouest (AMAO), ce qui a permis d'ouvrir la voie à une zone monétaire unique dans la sous-région et de renforcer l'efficacité du système multilatéral de règlement, de compensation et de paiement. Avec la collaboration du Comité des gouverneurs des banques centrales et l'AMAO, le chèque de voyage de la CEDEAO a été introduit en 1998 et mis en circulation l'année suivante, afin de faciliter les échanges intracommunautaires et autres opérations commerciales. Il a par la suite été supprimé progressivement à la suite de l'allégement des restrictions sur les contrôles des changes, dans le cadre de la libéralisation économique prévue par les programmes d'ajustement structurel appliqués par les États membres.

En dépit des bonnes intentions des dirigeants de la CEDEAO, la Chambre s'est heurtée à un certain nombre de difficultés, au nombre desquelles Ojo (2003), évoque les défaillances de fonctionnement; l'inefficacité du système, illustrée par la complexité des dossiers administratifs exigés par les banques centrales, qui retardait l'approvisionnement des comptes des exportateurs; l'absence d'une facilité de financement à court terme; et l'inexistence d'instruments pour favoriser le commerce, notamment les lettres de change et les chèques de voyage. Enfin, la Chambre n'a pas réussi à encourager l'utilisation des monnaies nationales pour le commerce intrarégional.

Dans le cadre de ses efforts visant à créer une monnaie commune dans cette zone, la CEDEAO a adopté, en 1987, un vaste programme de coopération monétaire destiné notamment à encourager la mise en place d'un système d'harmonisation monétaire pour assurer une croissance durable des économies de la zone de la CEDEAO. Par le biais de ce programme, la sous-région envisage de créer une monnaie convertible commune qui serait ensuite gérée par une banque centrale régionale.

Pour réaliser les objectifs du programme de coopération monétaire, la CEDEAO a pris un certain nombre de mesures, notamment le réalignement et l'harmonisation des taux de change, l'adoption d'un mécanisme de taux de change propre à elle, la libéralisation du contrôle des changes et le maintien de la discipline budgétaire, ainsi que l'adoption d'une approche de la gestion monétaire orientée vers le marché. Les

États membres sont donc censés appliquer une série de critères de convergence primaires et secondaires, comme le montre le tableau 6. 9.

Tableau 6.9
Critères de convergence macroéconomique de la CEDEAO

Critères de convergence	Priorité	Paramètre	Date butoir
Déficit budgétaire	Primaire	4%, maximum	2003
Financement du déficit budgétaire par la banque centrale	Primaire	10%, maximum	2003
Taux d'inflation annuel	Primaire	5%, maximum	2003
Réserves de change	Primaire	6 mois d'importations, minimum	2003
Dette intérieure	Secondaire	Liquidation de l'encours de la dette, pas de nouvel endettement	Non fixée
Recettes fiscales/PIB	Secondaire	20%, maximum	Non fixée
Masse salariale/recettes fiscales	Secondaire	35%, maximum	Non fixée
Taux de change	Secondaire	Stabilisation du taux réel	Non fixée
Taux d'intérêt	Secondaire	Maintien d'un taux réel positif	Non fixée
Dépenses d'équipement/recettes fiscales	Secondaire	20%, minimum	Non fixée

***Source**: CEA et secrétariat de la CEDEAO*

« L'analyse des résultats économiques de la zone de la CEDEAO révèle une croissance modeste, s'établissant en moyenne à environ 4% entre 2001 et 2005, ce qui est nettement en dessous des 7% requis pour atteindre l'Objectif I du Millénaire pour le développement. »

Il convient de noter que le déficit budgétaire maximum n'inclut pas les subventions et que le financement maximum du déficit budgétaire par la banque centrale est fonction des recettes fiscales de l'année précédente.

Le programme de coopération monétaire a rencontré un certain nombre de difficultés qui ont retardé sa mise en œuvre. Les États membres, peut-être en raison d'un manque de volonté politique, n'ont pas su définir les cadres d'action permettant de réaliser la convergence et n'ont pas réussi à assurer l'harmonisation monétaire nécessaire. Pour toutes ces raisons, la date de création de la zone monétaire unique, initialement prévue en 1992, a été reportée trois fois de suite, en 1994, puis en 2000 et enfin en 2004.

L'analyse des résultats économiques de la zone de la CEDEAO révèle une croissance modeste, s'établissant en moyenne à environ 4% entre 2001 et 2005, ce qui est nettement en dessous des 7% requis pour atteindre l'Objectif I du Millénaire pour le développement (tableau 6.10). À la fin du conflit qu'elle a connu, la Sierra Leone affiche une forte croissance grâce à une bonne gestion macroéconomique et à la forte demande extérieure pour les produits de son industrie extractive. Au Nigéria, la forte demande extérieure de pétrole brut a stimulé la croissance dont le taux moyen dépasse 6% depuis 2003.

Grâce à une bonne gestion budgétaire et monétaire, la croissance moyenne du PIB du Ghana a atteint 5% entre 2001 et 2005. Par contre, en raison de l'instabilité politique en Côte d'Ivoire, le PIB réel a baissé entre 2001 et 2003. Enfin, la Gambie et le Sénégal affichent également une très forte depuis 2003 grâce, notamment, aux bons résultats des secteurs de l'agriculture et du tourisme et à une politique macro-économique rationnelle.

Le taux d'inflation dans la région de la CEDEAO est relativement bon, avec une moyenne de moins de 9% par an entre 2001 et 2005.

Tableau 6.10

Croissance dans la région de la CEDEAO

Pays	2001	2002	2003	2004	2005
Bénin	5,00	4,50	3,90	3,10	3,90
Burkina Faso	5,90	4,40	6,50	3,90	4,80
Cap-Vert	3,80	4,60	6,20	4,50	5,80
Côte d'Ivoire	-0,03	-1,44	-1,56	1,76	1,80
Gambie	5,80	-3,25	6,95	5,10	5,00
Ghana	4,00	4,50	5,20	5,60	5,90
Guinée	4,00	4,20	1,20	2,67	3,33
Guinée-Bissau	0,20	-7,10	0,60	2,20	3,50
Libéria	2,90	3,70	-31,30	2,60	5,30
Mali	12,10	4,15	7,44	2,19	6,08
Niger	7,10	3,00	5,32	0,00	4,50
Nigéria	3,10	1,55	10,69	6,00	6,94
Sénégal	4,69	1,12	6,55	6,17	5,13
Sierra Leone	18,20	27,40	9,20	7,40	7,50
Togo	-0,18	4,14	2,70	3,00	2,80
CEDEAO	5,11	3,70	2,64	3,75	4,82

***Source**: CEA et Indicateurs du développement dans le monde.*

Le taux d'inflation dans la région de la CEDEAO est relativement bon, avec une moyenne de moins de 9% par an entre 2001 et 2005 (tableau 6.11). Le Bénin, le Burkina Faso, la Côte d'Ivoire, le Mali, le Niger, le Sénégal et le Togo, tous États membres de la zone CFA, ont enregistré des taux d'inflation très faibles pendant les années considérées. Ce résultat s'explique essentiellement par l'alignement du franc CFA sur l'euro, lequel a permis de maîtriser et de stabiliser l'inflation en Europe. Les banques centrales de la Gambie, du Ghana, de la Guinée et du Nigéria doivent faire de gros efforts pour améliorer le taux d'inflation, sachant que tous ces pays ont affiché des taux d'inflation à deux chiffres pendant la période considérée.

Tableau 6.11

Taux d'inflation dans la région de la CEDEAO

Pays	2001	2002	2003	2004	2005
Bénin	3,14	7,70	1,72	0,29	1,80
Burkina Faso	5,19	3,68	2,22	0,91	2,14
Cap-Vert	2,70	1,81	1,60	0,87	0,34
Côte d'Ivoire	4,25	5,08	1,31	0,66	3,55
Gambie	15,13	16,10	27,29	14,23	4,28
Ghana	35,05	22,69	28,75	14,35	14,96
Guinée	4,79	2,69	12,59	21,39	28,84
Guinée-Bissau	-5,08	3,59	-3,26	2,10	7,63
Libéria	11,61	26,25	8,93	2,86	9,01
Mali	-0,30	16,04	1,28	-0,61	2,45
Niger	3,98	3,00	-0,37	1,59	6,57
Nigéria	10,74	3,88	20,82	19,91	26,85
Sénégal	2,54	2,73	0,68	1,88	2,58
Sierra Leone	1,76	-3,63	8,31	15,98	13,08
Togo	3,06	1,49	-3,25	3,40	3,81
CEDEAO	6,57	7,54	7,24	6,65	8,53

***Source**: CEA et Indicateurs du développement dans le monde.*

« La sous-région de la CEDEAO attire d'importants investissements étrangers directs. Le Nigéria en profite pour renforcer son secteur pétrolier. »

La sous-région de la CEDEAO attire d'importants investissements étrangers directs. Le Nigéria en profite pour renforcer son secteur pétrolier. Malgré l'incertitude politique, la Côte d'Ivoire a également bénéficié d'un apport conséquent de capitaux au cours de la période à l'étude, mais curieusement, ces derniers n'ont pas généré la croissance attendue. Le Ghana, le Libéria et le Mali ont, pour leur part, reçu des volumes modestes d'investissements étrangers directs qui ont coïncidé avec leur forte performance économique.

Tableau 6.12

Investissements étrangers directs nets (IED en millions de dollars) dans la région de la CEDEAO

Pays	2001	2002	2003	2004	2005
Bénin	50,91	17,89	48,28	108,18	21,00
Burkina Faso	8,83	15,06	29,12	14,35	19,50
Cap-vert	9,11	14,81	14,78	20,30	54,44
Côte d'Ivoire	272,68	212,63	165,35	282,98	265,72
Gambie	35,48	42,83	21,90	56,75	51,93
Ghana	89,30	58,90	136,75	139,27	106,50
Guinée	1,68	30,00	78,97	97,90	102,00
Guinée-Bissau	0,40	0,36	4,01	1,73	10,00
Libéria	8,90	2,80	372,22	206,85	193,96
Mali	121,73	243,80	132,26	101,00	159,02
Niger	22,90	2,40	14,91	26,33	11,96
Nigéria	1190,63	1874,04	2005,39	1874,06	2013,37
Sénégal	31,94	78,05	52,49	77,03	54,00
Sierra Léone	9,84	10,41	8,62	61,15	58,55
Togo	63,58	53,36	33,73	57,33	2,69
MOYENNE	127,82	177,37	207,92	206,35	206,31

***Source**: CEA et Indicateurs du développement dans le monde.*

« La CEDEAO a créé plusieurs banques régionales pour soutenir l'investissement et favoriser la coopération financière dans la région. »

La CEDEAO a créé plusieurs banques régionales pour soutenir l'investissement et favoriser la coopération financière dans la région. Ainsi, en 1975, elle a institué le Fonds de la CEDEAO pour la coopération, la compensation et le développement (FCCD) pour compenser les pertes de recettes consécutives à la libéralisation du commerce régional, assurer un développement économique régional équilibré, et aider les pays membres les moins développés de la Communauté. Le FCCD a été par la suite transformé en Banque d'investissement et de développement de la CEDEAO (BIDC) avec deux filiales, à savoir le Fonds régional de développement de la CEDEAO (FRDC) et la Banque régionale d'investissement de la CEDEAO (BRIC) qui assurent, respectivement, le financement des secteurs public et privé.

Le Groupe Bancaire de la CEDEAO (Ecobank) a également été créé pour renforcer la coopération financière régionale. L'Ecobank, compagnie financière holding mère, qui a des filiales dans douze pays d'Afrique de l'Ouest et d'Afrique centrale, propose des services bancaires commerciaux et autres services financiers aux particuliers et aux organismes publics et privés. Le FRDC est le principal actionnaire de l'Ecobank. La Fondation Ecobank, branche philanthropique de la banque, finance également des activités scientifiques, culturelles et humanitaires dans toute la région.

6.3.3. Arrangements monétaires de la Communauté d'Afrique de l'Est (CAE)

Signé en novembre 1999, le Traité instituant la Communauté d'Afrique de l'Est est entré en vigueur en juillet 2000.

En 1993, le Kenya, la Tanzanie et l'Ouganda, les trois premiers membres de la CAE, ont signé un accord instituant la Commission tripartite permanente pour la coopération en Afrique de l'Est[4]. En 1996, le secrétariat pour la coopération en Afrique de l'Est (East African Cooperation Secretariat) a été inauguré à Arusha, en Tanzanie. Signé en novembre 1999, le Traité instituant la Communauté d'Afrique de l'Est est entré en vigueur en juillet 2000. À l'article 5 (2), le Traité stipule que «… les États partenaires s'engagent à établir entre eux, conformément aux dispositions du présent Traité, une union douanière, un marché commun, puis une union monétaire et, à terme, une fédération politique en vue de renforcer et de structurer leurs relations dans les domaines industriel, commercial, infrastructurel, culturel, social, politique et autres, afin d'assurer un développement harmonieux et équilibré et une expansion durable des activités économiques dont les avantages seront équitablement répartis».

Plus précisément, l'article 82 (1) stipule que « …. Les États partenaires s'engagent à coopérer dans le domaine monétaire et budgétaire, conformément aux programmes d'harmonisation des politiques macroéconomiques convenus et au cadre de convergence de la Communauté, afin de garantir la stabilité monétaire au sein de la Communauté pour faciliter les mesures d'intégration économique et la réalisation d'un développement économique durable. À cet effet, les États partenaires doivent:

- Coopérer dans le domaine monétaire et financier et maintenir la convertibilité de leurs monnaies comme première étape de la mise en place d'une union monétaire;
- Harmoniser leurs politiques macroéconomiques, en particulier la politique des taux de change et des taux d'intérêt et les politiques monétaires et fiscales;
- Lever les obstacles à la libre circulation des marchandises, des services et des capitaux dans la Communauté».

En outre, en vertu de l'article 83 (2) « … .. Les États membres s'engagent à:

- Supprimer toutes les restrictions en matière de change imposées aux importations et aux exportations au sein de la Communauté;
- Maintenir des taux de change fixés librement par le marché libre et augmenter leurs réserves internationales;
- Ajuster leurs politiques budgétaires et les crédits publics nets pour assurer la stabilité monétaire et une croissance économique durable;
- Libéraliser leurs secteurs financiers pour assurer des taux d'intérêt réels positifs en les libérant et en les déréglementant et mettre ainsi l'épargne au ser-

vice de l'investissement au sein de la Communauté et renforcer la compétitivité et l'efficacité de leurs systèmes financiers;
- Harmoniser leurs politiques fiscales pour éliminer les distorsions fiscales, afin de mieux répartir les ressources au sein de la Communauté».

En vue de réaliser tous ces objectifs, pour intégrer leurs économies et mettre en place une union monétaire, les États partenaires ont mis au point les critères de convergence macroéconomique ci-après:

- Taux d'inflation réduit et stable à un chiffre inférieur à 5%;
- Taux de croissance du PIB réel robuste et durable de 7% par an au minimum;
- Réduction du déficit du compte courant par rapport au PIB à un niveau viable;
- Réduction du ratio du déficit budgétaire par rapport au PIB (hors subventions) à moins de 5%;
- Augmentation du ratio de l'épargne nationale par rapport au PIB à 20%, au moins, à moyen terme;
- Constitution, à moyen terme, de réserves de change brutes équivalant à six mois d'importations;
- Maintien de taux d'intérêt réduits fixés par le marché;
- Maintien de taux de change stables fixés par le marché;
- Mise en œuvre d'initiatives visant à réduire la dette intérieure et extérieure; et
- Application de normes prudentielles de réglementation bancaire et d'une surveillance stricte, et amélioration de la gouvernance d'entreprise et de la transparence de toutes les transactions financières.

Les shillings kényen, tanzanien et ougandais sont librement convertibles dans la sous-région de l'Afrique de l'Est.

Les programmes de réforme politique adoptés par les États partenaires pour atteindre les critères macroéconomiques ont contribué à obtenir les résultats ci-après:

- **Convertibilité du shilling des trois États partenaires**: Les shillings kényen, tanzanien et ougandais sont librement convertibles dans la sous-région de l'Afrique de l'Est, ce qui facilite les échanges et les investissements en réduisant les coûts de transaction et favorise considérablement la coopération régionale et l'intégration économique. Cette mesure ouvre la voie à une transition en douceur vers une monnaie unique dans la sous-région dans un avenir prévisible.
- **Harmonisation des politiques macroéconomiques:** La priorité est à l'harmonisation des politiques macroéconomiques, notamment les taux de change, les taux d'intérêt et les politiques monétaires et budgétaires. Les banques centrales des trois États partenaires se réunissent régulièrement pour harmoniser leurs

politiques et échanger les expériences et les données d'information concernant le budget, les recettes et autres politiques économiques.

- **Dans le domaine de la croissance, le résultat est mitigé**: La croissance de la zone de la CAE a été modeste, avec environ 5% par an, entre 2001 et 2005 (tableau 6.13). Les économies de la Tanzanie et de l'Ouganda sont en forte croissance depuis 2001. En 2002, le Kenya a enregistré une croissance très lente, de 0,55% seulement, mais son économie affiche une bonne santé depuis 2003.

Par rapport à d'autres régions d'Afrique, la zone de la CAE a maintenu un taux d'inflation à un chiffre durant la période considérée.

Tableau 6.13

Croissance dans la région de la CAE

Pays	2001	2002	2003	2004	2005
Kenya	3,80	0,55	2,98	4,85	5,81
Ouganda	4,94	6,34	4,72	5,49	6,57
Tanzanie	6,24	7,24	7,12	6,69	6,97
CAE	5,00	4,71	4,94	5,68	6,45

Source*: CEA et Indicateurs du développement dans le monde*

- **Inflation**: Par rapport à d'autres régions d'Afrique, la zone de la CAE a maintenu un taux d'inflation à un chiffre durant la période considérée (tableau 6.14). Les taux d'inflation des économies des États membres sont également très impressionnants, ce qui prouve que leurs banques centrales respectives poursuivent des politiques monétaires rationnelles. Les banques centrales doivent poursuivre ces politiques pour que la CAE puisse atteindre l'objectif d'un taux d'inflation de moins de 5%.

Tableau 6.14

Taux d'inflation dans la région de la CAE

Pays	2001	2002	2003	2004	2005
Kenya	1,55	-0,87	6,13	10,06	4,28
Ouganda	6,50	-3,85	9,77	6,22	7,82
Tanzanie	7,17	6,45	5,62	8,07	3,74
CAE	5,07	0,57	7,17	8,12	5,28

Source*: CEA et Indicateurs du développement dans le monde*

- **Déficits du compte courant et du budget**: En 2002, les déficits du compte courant et du budget (hors subventions) ont été maintenus en dessous de 5% au Kenya et en Tanzanie, mais ont dépassé 13% en Ouganda.

Les résultats macroéconomiques mitigés des États partenaires peuvent s'expliquer notamment par:

- Non application des mesures arrêtées, aucune sanction n'étant prévue à l'encontre des pays défaillants;
- Manque de pertinence de certaines variables;
- Nécessité de définir clairement les termes « durable» ou «stable», car ils sont subjectifs et donc difficiles à évaluer;
- Nécessité d'harmoniser les méthodes de calcul et la définition des variables des trois États partenaires; et
- Absence de feuille de route (échéance) pour l'institution d'une monnaie unique.

Soucieux d'améliorer les résultats macroéconomiques de la sous-région, les ministres des finances de la CAE ont approuvé, en 2006, les termes de référence d'une étude détaillée sur l'union monétaire et la monnaie unique de la CAE. Cette étude devrait, notamment, prendre en compte les expériences d'autres sous-régions, comme la zone rand, la zone CFA, les critères de convergence de l'euro (voir encadré 1), le Pacte de stabilité et de croissance de la zone euro et les cinq tests économiques de Gordon Brown pour l'entrée du Royaume-Uni dans la zone euro (encadré 2).

"Soucieux d'améliorer les résultats macroéconomiques de la sous-région, les ministres des finances de la CAE ont approuvé, en 2006, les termes de référence d'une étude détaillée sur l'union monétaire et la monnaie unique de la CAE."

Encadré 6.1

Critères de convergence de l'euro

Le Conseil, réuni le 2 mai 1998, au niveau des chefs d'État ou de gouvernement, a pris sa décision finale pour désigner les États membres qui ont rempli les conditions nécessaires pour adopter l'euro. L'évaluation du degré de convergence atteint par les États membres a été faite en référence aux critères ci-après:

a. Stabilité des prix: Le taux d'inflation moyen, observé pendant un an avant l'examen, ne doit pas dépasser de plus de 1,5 % celui de trois États membres, au maximum, qui ont obtenu les meilleurs résultats en matière de stabilité des prix;
b. Situation des finances publiques: Le déficit ne doit pas dépasser 3% du produit intérieur brut (PIB), à moins qu'il n'ait diminué de manière substantielle et continue, et n'ait atteint un niveau proche de 3%. En outre, la dette publique ne doit pas dépasser 60% du PIB, à moins qu'elle ne diminue suffisamment et s'approche des 60% à un rythme satisfaisant;
c. Respect des marges de fluctuation (normales) prévues par le Mécanisme des taux de change du Système monétaire européen (SME), sans tensions graves pendant au moins deux ans; et
d. Durabilité de convergence: La moyenne du taux d'intérêt à long terme, observée pendant un an avant l'examen, ne doit pas dépasser de plus de 2% celle de trois des États membres, au maximum, qui ont obtenu les meilleurs résultats en matière de stabilité des prix.

En plus de ces critères économiques, les législations nationales des États membres, notamment les statuts de leurs banques centrales nationales, doivent être compatibles avec le Traité et les statuts du Système européen de banques centrales (SEBC).

Encadré 6.2

Les cinq critères économiques de Gordon Brown pour l'adhésion à la zone euro

a. Convergence: Le niveau des cycles et des structures économiques est-il suffisant pour que le Royaume-Uni puisse appliquer sans problème les taux d'intérêt de la zone euro?
b. L'économie est-elle suffisamment flexible pour faire face aux « chocs asymétriques », c'est-à-dire les changements de l'environnement économique qui touchent certains pays plus que d'autres?
c. L'euro encouragera-t-il les entreprises, notamment étrangères, à investir en éliminant le risque de change à l'intérieur de la zone euro?
d. Effets de l'euro sur le secteur des services financiers.
e. L'euro stimulera-t-il la croissance et l'emploi?

« Bien que les pays membres soient limitrophes, le réseau d'infrastructures de la région est sous-développé, ce qui a pour effet d'entraver considérablement le commerce et d'isoler les pays les uns des autres. »

L'environnement macroéconomique stable de la zone de la CAE a-t-il favorisé les flux d'investissements étrangers directs ? Le tableau 6.15 montre que le volume des investissements étrangers demeure modeste et que la plus grosse part va vers la Tanzanie, suivie de l'Ouganda. En dépit d'un environnement propice aux affaires, le Kenya n'attire pas suffisamment d'investissements étrangers.

Tableau 6.15

Investissements étrangers directs nets (IED en millions de dollars) dans la région de la CAE

Pays	2001	2002	2003	2004	2005
Kenya	5,30	27,62	81,74	46,06	21,21
Ouganda	151,50	184,65	202,19	222,22	257,06
Tanzanie	467,20	429,80	526,80	469,90	473,40
MOYENNE	208,00	214,02	270,24	246,06	250,56

***Source**: CEA et Indicateurs du développement dans le monde.*

6.3.4. Arrangements monétaires de la Communauté économique et monétaire de l'Afrique centrale (CEMAC)

La Communauté économique et monétaire de l'Afrique centrale (CEMAC) est l'un des plus anciens groupements régionaux d'Afrique. Les pays membres sont le Cameroun, le Congo (Brazzaville), la Guinée équatoriale, le Gabon, la République centrafricaine et le Tchad,. Elle a été établie sous le régime colonial français pour forger une intégration économique et monétaire entre les États membres.

Bien que les pays membres soient limitrophes, le réseau d'infrastructures de la région est sous-développé, ce qui a pour effet d'entraver considérablement le commerce et d'isoler les pays les uns des autres. De fait, certains d'entre eux entretiennent davantage de liens économiques avec le Nigéria et la République démocratique du

Congo - qui ne font pas partie de la CEMAC - qu'avec leurs voisins immédiats qui appartiennent à la même Communauté.

Le parcours mouvementé de la CEMAC et de l'UEMOA est enraciné dans l'Afrique coloniale française. Il commence avec la création de l'Afrique occidentale française (AOF) en 1898, qui comprenait le Sénégal, la Guinée, la Côte d'Ivoire, le Soudan (Mali actuellement), le Dahomey (aujourd'hui le Bénin), la Haute-Volta (qui deviendra le Burkina Faso), la Mauritanie et le Niger. L'Afrique équatoriale française (AEF) a été créée en 1910 et englobait le Tchad, l'Oubangui-Chari (devenu République centrafricaine), le Congo et le Gabon. La partie française du Cameroun, qui était gouvernée par la France dans le cadre d'un mandat de l'ONU, est donc restée en dehors de la fédération. Les colonies africaines de la France ont commencé à affirmer leur droit à l'autodétermination après la Seconde Guerre mondiale, et leurs arrangements officiels avec la France ont pris fin avec leur indépendance.

> *Il faut noter que, si la plupart des colonies ont rompu leurs relations monétaires avec l'ancienne puissance coloniale après l'indépendance, les arrangements monétaires de la zone CFA sont restés largement inchangés.*

Malgré leur indépendance nouvellement acquise, les anciennes colonies françaises d'Afrique ont continué à utiliser le franc CFA créé sous le régime colonial. En décembre 1945, le franc CFA (Colonies françaises d'Afrique) a été créé pour maintenir le taux de change de l'AEF et de l'AOF avec le dollar. À noter que la signification du sigle CFA est devenue par la suite Coopération financière africaine en Afrique centrale et Communauté financière africaine en Afrique de l'Ouest. Il faut également noter que, si la plupart des colonies ont rompu leurs relations monétaires avec l'ancienne puissance coloniale après l'indépendance, les arrangements monétaires de la zone CFA sont restés largement inchangés.

Au milieu des années 1980, de graves crises politiques intérieures et extérieures ont durement frappé la zone de la CEMAC. Le franc CFA a été dévalué pour atténuer le choc et assurer la stabilité mais cette mesure a provoqué une longue dépression qui a vu le revenu par habitant chuter de plus de 17%. Les États membres ont réagi aux déséquilibres macro-économiques en adoptant une « stratégie d'ajustement interne », comme solution de rechange pour éviter la dévaluation. Toutefois, comme indiqué à l'encadré 3, cette démarche a échoué et a contraint les pays à dévaluer le franc CFA en 1994, ce qui a permis de relancer les économies de cette région.

Encadré 6.3
La stratégie d'ajustement interne

Les pays de la CEMAC ont adopté une « stratégie d'ajustement interne » pour réagir aux graves chocs extérieurs qui ont frappé la région dans les années 1980. L'effondrement des prix du pétrole brut et d'autres produits de base, en 1986, a eu des effets négatifs sur les économies des États membres de la CEMAC. En 1986, les termes de l'échange des pays de la CEMAC ont baissé de 40%, et sont restés déprimés jusqu'en 1993. Pour tenter de restaurer la compétitivité, favoriser la croissance et rectifier le déséquilibre macroéconomique, les pays membres ont permuté certaines dépenses et en ont réduit d'autres.

Les permutations de dépenses étaient nécessaires pour modifier les prix relatifs et déplacer la demande et les ressources vers la production de biens commercialisables, tandis que les réductions de dépenses - principalement de nature monétaire et budgétaire - ont été nécessaires pour réduire l'absorption intérieure et accroître l'épargne intérieure. Les permutations de dépenses se font généralement par le biais de la dépréciation du taux de change pour réduire les importations et favoriser les exportations. Toutefois, les pays de la CEMAC n'ont pas voulu dévaluer et ont plutôt adopté une « stratégie d'ajustement interne », qui a tenté de faire baisser les prix intérieurs afin de faire baisser le taux de change réel. Cette stratégie consistait en une combinaison de politiques macroéconomiques déflationnistes, de réformes structurelles internes et de politiques commerciales de « compromis ».

Toutefois, la dévaluation réelle qui était nécessaire était trop importante, de sorte que la déflation des prix intérieurs devait nécessairement entraîner une dévaluation nominale. La « stratégie d'ajustement interne » a provoqué une grave récession dans la zone de la CEMAC où le PIB par habitant des États membres a diminué de 3,9% entre 1985 et 1993, et les recettes publiques ont fortement diminué. Pour compliquer le problème, les bailleurs de fonds ont retiré l'aide financière extérieure, car ils étaient de plus en plus irrités par la lenteur des réformes. Cette situation a conduit à une crise budgétaire, qui, à son tour, a causé de graves problèmes de liquidités et de solvabilité au système bancaire en raison de l'accumulation des arriérés de l'État et des entreprises publiques.

Par ailleurs, la forte augmentation des prêts non performants au secteur privé consécutive à la dépression a mis à rude épreuve le système bancaire. À mesure que la crise économique s'aggravait et que la dévaluation semblait de plus en plus inévitable, la fuite des capitaux s'est accélérée, ce qui a eu pour effet de déstabiliser davantage le système financier. Les restrictions sévères imposées aux paiements internationaux durant cette période n'ont pas contribué à améliorer la situation. À la veille de la dévaluation, les secteurs bancaires de la plupart des pays de la CEMAC étaient insolvables.

Les chefs d'État et de gouvernement n'avaient d'autre choix que de dévaluer le franc CFA en 1994.

« La Banque centrale des États d'Afrique centrale (BEAC), créée en 1972 en tant que banque centrale régionale, assure la coordination des programmes monétaires dans la région. »

La Banque centrale des États de l'Afrique centrale (BEAC), créée en 1972 en tant que banque centrale régionale, assure la coordination des programmes monétaires dans la région. La BEAC est chargée de battre monnaie et de mettre en commun les réserves de change des États membres. Elle fonctionne grâce à un compte d'exploitation avec le Trésor français, qui est utilisé pour gérer la parité fixe entre le franc CFA et le franc français et régi par des accords monétaires entre la France et la BEAC. Certains de ces accords exigent de la BEAC qu'elle se conforme à une série de règles monétaires et à une discipline budgétaire conçues pour réduire le risque d'accumula-

tion d'importants déficits de la balance des paiements qu'il faudrait ensuite résorber par des financements importants à partir du compte d'exploitation. La BEAC doit également superviser la stabilité macroéconomique et financière de la zone.

Afin de préserver la valeur du franc CFA et d'assurer la stabilité macroéconomique, la CEMAC a adopté, en 2002, un cadre macroéconomique qui exige des États membres de faire en sorte que:

- L'inflation ne dépasse pas 3%;
- Le ratio de la dette par rapport au PIB ne soit pas supérieur à 70%;
- Les arriérés de paiement de la dette extérieure ne soient pas négatifs;
- Les arriérés de paiement de la dette intérieure ne soient pas négatifs;
- Le déficit budgétaire par rapport au PIB ne soit pas négatif;
- Le déficit financé par la banque centrale soit inférieur à 20% des recettes au titre de l'exercice budgétaire précédent;
- Le montant de la masse salariale ne dépasse pas 35% des recettes; et
- Le compte courant n'accumule pas d'arriérés internes et externes.

La croissance moyenne de la CEMAC a été très modeste entre 2001 et 2005.

La croissance moyenne de la CEMAC a été très modeste entre 2001 et 2005 (tableau 6.16). À l'exception de 2002 et 2004, la croissance dans l'ensemble de la zone n'a pas dépassé 5%. Les pays ayant obtenu les meilleures résultats sont la Guinée équatoriale et le Tchad, qui ont affiché une croissance à deux chiffres durant la période considérée, grâce notamment aux revenus pétroliers. La croissance au Gabon et en République centrafricaine reste très faible et cette dernière a même affiché des taux négatifs en 2002 et 2003.

Tableau 6.16

Croissance dans la région de la CEMAC

Pays	2001	2002	2003	2004	2005
Cameroun	4,51	4.01	4,03	3,70	2,04
Rép. du Congo	3,80	4,60	0,80	3,60	9,20
Guinée équatoriale	1,45	17,62	14,70	9,98	Néant
Gabon	2,50	0,00	2,60	1,40	2,20
République centrafricaine	1,50	-0,80	-7,60	1,30	2,20
Tchad	10,42	8,38	14,91	29,50	5,57
CEMAC	4,03	5,63	4,91	8,25	4,24

***Source**: CEA et Indicateurs du développement dans le monde.*

Bien que la zone dans son ensemble n'ait pas été en mesure de maintenir le taux d'inflation en dessous de 3%, elle a tout de même réussi à le maintenir à un seul chiffre (tableau 6.17). En 2001, 2004 et 2005, le Tchad a enregistré un taux d'inflation à deux chiffres, en partie à cause des tensions accrues sur les biens et les services pour soutenir le développement des activités du secteur pétrolier. Les pays qui ont enregistré les meilleurs résultats sont le Cameroun, le Congo, le Gabon et la République centrafricaine.

« La Guinée équatoriale et le Tchad en ont attiré la plus grosse part qui est allée essentiellement au développement du secteur pétrolier. »

Tableau 6.17

Taux d'inflation dans la région de la CEMAC

Pays	2001	2002	2003	2004	2005
Cameroun	4,5	2,8	0,6	0,3	1,9
Rép. du Congo	0,4	3,8	-1,3	3,6	2,8
Gabon	2,1	0,2	2,3	0,4	-0,2
Guinée équatoriale	8,8	7,6	7,3	4,2	5,0
République centrafricaine	3,8	2,3	4,2	-2,1	2,9
Tchad	12,4	5,2	-1,8	-5,3	7,9
CEMAC	4,4	3,0	1,3	0,6	2,9

***Source**: CEA et Indicateurs du développement dans le monde.*

Le tableau 6.18 indique le montant net des flux d'IDE dans la zone de la CEMAC entre 2001 et 2005. La Guinée équatoriale et le Tchad en ont attiré la plus grosse part qui est allée essentiellement au développement du secteur pétrolier. Même si leurs économies sont les plus puissantes de la région, le Cameroun et le Gabon n'attirent pas beaucoup d'investissements étrangers directs.

Tableau 6.18

Investissements étrangers directs nets (IED en millions de dollars) dans la région de la CEMAC

Pays	2001	2002	2003	2004	2005
Cameroun	73,29	601,75	219,75	0,29	18,00
Rép. du Congo	77,21	331,15	323,12	-8,52	724,02
Gabon	-89,09	38,97	157,99	319,51	300,00
Guinée équatoriale	945,02	323,39	1.430,66	1.664,06	1.860,00
République centrafricaine	5,18	5,64	3,27	-12,68	6,00
Tchad	459,87	924,06	712,65	478,15	705,00
MOYENNE	245,25	370,83	474,57	406,80	602,17

***Source**: CEA et Indicateurs du développement dans le monde.*

6.3.5. Arrangements monétaires de l'Union économique et monétaire ouest-africaine (UEMOA)

L'Union économique et monétaire ouest-africaine (UEMOA) a été créée en 1994, et comprend les pays suivants: Bénin, Burkina Faso, Côte d'Ivoire, Guinée-Bissau, Mali, Niger, Sénégal et Togo. L'histoire de l'UEMOA remonte à 1962 avec la création de l'Union monétaire ouest-africaine (UMOA), composée des colonies françaises d'Afrique de l'Ouest. L'UEMOA est née en 1994 d'une fusion entre l'Union monétaire ouest-africaine (UMOA) et la Communauté économique de l'Afrique de l'Ouest (CEAO).

Principaux objectifs de l'UEMOA:

- Renforcer la compétitivité des activités économiques et financières des États membres dans le cadre d'un marché ouvert et concurrentiel et d'un environnement juridique rationalisé et harmonisé;
- Assurer la convergence des résultats et des politiques macroéconomiques des États membres par la mise en place d'une procédure de contrôle multilatérale;
- Instaurer un marché commun entre les États membres, fondé sur la libre circulation des personnes, des biens, des services et des capitaux et sur le droit des personnes d'exercer une activité indépendante ou rémunérée;
- Mettre en place un tarif douanier unique et adopter une politique commerciale commune;
- Coordonner les politiques nationales sectorielles et les mesures en relation avec le marché commun, en particulier dans les domaines suivants: mise en valeur des terres communautaires, environnement, transport, infrastructures, télécommunications, ressources humaines, énergie, industries, industrie extractive et artisanat; et
- Harmoniser les législations, notamment les systèmes budgétaires des pays membres.

L'UEMOA est une zone monétaire unique avec une monnaie convertible, le franc CFA, qui est émis par la Banque centrale des États de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO). La BCEAO est la banque centrale commune des huit États membres. Outre l'émission de la monnaie unique, elle a également d'autres missions, notamment la mise en commun des réserves de change, la libre circulation de la monnaie unique et la liberté des mouvements de capitaux à travers le territoire des États membres, l'harmonisation monétaire et la législation bancaire, la convertibilité libre et illimitée du franc CFA en euros, avec une parité fixe garantie par la France, la concentration des actifs de l'Union libellés en devises dans le compte d'exploi-

tation du Trésor français et l'application d'une réglementation commune dans les rapports avec les pays tiers.

La crédibilité et la convertibilité internationale du franc CFA sont garanties par l'euro, auquel cette monnaie africaine est arrimée. Pour assurer la convertibilité entre le franc CFA et l'euro, le Trésor français maintient un compte d'exploitation au nom de la BCEAO. Consciente de la nécessité de définir une politique monétaire commune et d'assurer une discipline financière stricte de la part de chaque pays membre, l'UEMOA, avec l'accord des chefs d'État et de gouvernement des États membres, a récemment adopté le Pacte de convergence, de stabilité et de croissance. Ce Pacte prévoit la mise en place d'un système de surveillance multilatéral pour renforcer la cohésion des politiques économiques des pays membres et définir un ensemble de critères primaires et secondaires.

« La crédibilité et la convertibilité internationale du franc CFA sont garanties par l'euro, auquel cette monnaie africaine est arrimée. »

Encadré 6.4

Mécanisme de surveillance multilatérale

L'UEMOA a fait de la convergence des politiques économiques des États membres l'une de ses priorités (voir l'article 65 du Traité). Elle doit donc éviter les déficits budgétaires excessifs, respecter la discipline budgétaire et harmoniser ses politiques fiscales, comme l'exige le Traité.

Le cadre théorique de la surveillance multilatérale est consacré par le Traité: si un État membre ne satisfait pas aux exigences de l'objectif annuel en matière de politique économique, la Commission de l'UEMOA doit fournir une explication au Conseil en indiquant les mesures correctives que l'État membre doit prendre. Après accord du Conseil des ministres, la Commission dispose de 30 jours pour élaborer un programme détaillé que l'État membre concerné doit appliquer. Ce programme doit être entériné par l'Union, qui doit également aider l'État membre concerné à mobiliser les ressources nécessaires pour résoudre le problème.

Si l'État membre concerné ne parvient pas à mettre en oeuvre le programme, la Commission peut proposer au Conseil des sanctions qui vont de la publication d'un communiqué du Conseil détaillant la situation de l'État membre (pour le discréditer en fait), au retrait de tout soutien de l'Union, en passant par le gel de toute intervention de la BCEAO en sa faveur.

La politique de convergence macroéconomique de l'UEMOA se résume à l'ensemble des critères primaires et secondaires susmentionnés. Les critères primaires visent essentiellement le déficit budgétaire, la réduction de l'inflation, le plafond de la dette publique extérieure totale et les arriérés internes et externes. Les critères secondaires concernent les variables, notamment le rapport entre la masse salariale et les recettes fiscales, les investissements publics, les recettes budgétaires et les déficits des comptes courants. Les politiques macroéconomiques des États membres sont coordonnées par le mécanisme de surveillance multilatérale.

Toute union monétaire suppose un certain degré de coordination des politiques budgétaires des pays membres. Des politiques budgétaires divergentes peuvent engen-

drer des tensions au sein de l'union monétaire, surtout lorsqu'elles peuvent donner lieu à des mouvements de capitaux compétitifs entre les pays. Les dispositions relatives à la convergence dans la zone de l'UEMOA sont énoncées dans le mécanisme de surveillance multilatérale. En appliquant ces dispositions, l'Union poursuit des objectifs à la fois généraux et particuliers. L'article 4 de son Traité définit ses objectifs comme suit:

- «Renforcer la compétitivité des activités économiques et financières des États membres dans le cadre d'un marché ouvert et concurrentiel et d'un environnement juridique rationalisé et harmonisé»; et
- «Assurer la convergence des résultats et des politiques économiques par la mise en place d'une procédure de surveillance multilatérale».

Toute union monétaire suppose un certain degré de coordination des politiques budgétaires des pays membres.

Pour assurer la discipline budgétaire et la stabilité macroéconomique, l'UEMOA a imposé à ses États membres les critères de convergence ci-après:

Critères primaires:

- Le ratio du déficit budgétaire global par rapport au PIB ne doit pas dépasser 4%;
- Un taux d'inflation annuel inférieur à 5%;
- Un déficit budgétaire financé par la banque centrale inférieur à 10% des recettes budgétaires de l'exercice précédent; et
- Des réserves de change (montant brut) représentant au moins six mois d'importation de biens et services.

Critères secondaires:

- Un ratio des recettes budgétaires par rapport au PIB d'au moins 20%;
- Un ratio de la masse salariale par rapport aux recettes fiscales de 35% au maximum;
- Stabilisation du taux de change réel; et
- Investissement par les ressources internes ou les recettes budgétaires à hauteur de 20% au moins.

L'examen du taux d'inflation actuel de la zone de l'UEMOA montre que la zone dans son ensemble a atteint l'objectif d'un taux d'inflation inférieur à 3% (tableau 6.19). À l'exception de l'année 2001, les États membres sont, pour la plupart, restés en dessous de cette limite pendant la majeure partie de la période considérée. Il est intéressant de noter que, tout au long de cette période, tous les États membres ont affiché un taux d'inflation à un chiffre, étant donné que l'arrimage du franc CFA à l'euro leur a permis de maintenir l'inflation à un niveau comparable à celui de la zone euro. On voit donc bien tout l'intérêt des unions monétaires.

Tableau 6.19

Taux d'inflation dans la région de l'UEMOA

Pays	2001	2002	2003	2004	2005
Bénin	4,0	2,4	1,5	0,9	2,3
Burkina Faso	4,9	2,3	2,0	-0,4	3,7
Côte d'Ivoire	4,4	3,1	3,3	1,4	3,8
Guinée-Bissau	3,3	3,3	-3,5	0,9	1,8
Mali	5,2	5,0	-1,3	-3,1	3,4
Niger	4,0	2,6	-1,6	0,2	7,9
Sénégal	3,0	2,3	0,0	0,5	-0,5
Togo	3,9	3,1	-1,0	0,4	5,1
UEMOA	4,1	2,9	1,3	0,5	2,6

***Source**: CEA, BCEAO et Commission de l'UEMOA.*

« L'examen du taux d'inflation actuel de la zone de l'UEMOA montre que la zone dans son ensemble a atteint l'objectif d'un taux d'inflation inférieur à 3%. »

Le tableau 6.20 présente les déficits budgétaires des États membres en pourcentage de leur PIB. L'objectif primaire minimum est fixé à zéro. La région dans son ensemble n'a pas eu beaucoup de succès dans la réalisation de cet objectif, mais elle n'a pas dévié trop loin de la cible. Les meilleurs résultats ont été obtenus par le Mali, le Sénégal et le Togo, qui ont enregistré des excédents budgétaires pendant la majeure partie de la période considérée. La Guinée-Bissau est le seul État membre qui a éprouvé des difficultés à atteindre l'objectif durant toutes les années de la période considérée.

Tableau 6.20

Déficit budgétaire / PIB (%) dans la région de l'UEMOA

Pays	2001	2002	2003	2004	2005
Bénin	1,0	0,8	-0,2	0,5	1,1
Burkina Faso	-2,7	-2,3	-0,7	-1,5	-1,7
Côte d'Ivoire	1,4	0,2	-2,0	-1,1	-0,6
Guinée-Bissau	-10,6	-4,4	-5,1	-9,1	-9,5
Mali	-0,6	-0,1	1,0	0,1	0,3
Niger	-3,2	-2,6	-2,2	-2,2	-1,7
Sénégal	-1,0	1,5	1,5	1,5	0,5
Togo	1,3	0,3	2,6	2,6	0,6
UEMOA	0,2	0,0	-0,5	-0,3	-0,4

***Source**: CEA, BCEAO et Commission de l'UEMOA.*

L'un des principaux objectifs de l'UEMOA est de faire en sorte que le montant total de la dette publique de chaque État membre ne dépasse pas 70% du PIB. Le tableau

6.21 montre que la zone a éprouvé des difficultés à atteindre cet objectif, sauf en 2004 et 2005. Le Bénin, le Burkina Faso, le Mali et le Sénégal ont enregistré de très bons résultats à cet égard. Toutefois, la Guinée-Bissau, et dans une moindre mesure la Côte d'Ivoire et le Togo, doivent consentir de gros efforts pour maintenir le niveau de leur dette à moins de 70% du PIB.

Tableau 6.21

Plafond du ratio de la dette publique totale par rapport au PIB (%) dans la région de l'UEMOA

Pays	2001	2002	2003	2004	2005
Bénin	59,1	49,4	41,1	41,1	45,8
Burkina Faso	71,4	49,6	48,0	46,2	41,5
Côte d'Ivoire	118,1	86,1	82,7	84,1	79,3
Guinée-Bissau	405,0	399,8	399,8	321,0	264,0
Mali	90,0	83,4	71,4	66,5	68,0
Niger	96,3	95,1	86,7	75,5	66,4
Sénégal	-	70,6	63,9	50,3	48,0
Togo	135,6	111,2	108,1	96,5	94,2
UEMOA	98,3	79,7	73,5	68,9	65,5

***Source**: CEA, BCEAO et Commission de l'UEMOA.*

L'un des principaux objectifs de l'UEMOA est de faire en sorte que le montant total de la dette publique de chaque État membre ne dépasse pas 70% du PIB.

Le tableau 6.22 montre que, si la Côte d'Ivoire, la Guinée-Bissau et le Togo avaient obtenu de meilleurs résultats, l'ensemble de la zone aurait atteint l'objectif de non accumulation des arriérés internes et externes. Ces pays, en particulier la Côte d'Ivoire et la Guinée-Bissau, doivent prendre des mesures correctives afin d'atteindre les objectifs fixés.

Tableau 6.22

Arriérés internes et externes dans la région de l'UEMOA

Pays	2001	2002	2003	2004	2005
Bénin	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Burkina Faso	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Côte d'Ivoire	491,2	143,3	614,9	521,5	311,3
Guinée-Bissau	405,0	399,8	399,8	321,0	264,0
Mali	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Niger	7,3	2,6	0,0	3,2	0,0
Sénégal	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Togo	30,1	60,2	66,5	72,0	0,0
UEMOA	570,4	216,7	706,1	609,7	311,3

Source*: CEA, BCEAO et Commission de l'UEMOA.*

« Comme indiqué plus haut, l'UEMOA applique également des critères de convergence secondaires. »

Comme indiqué plus haut, l'UEMOA applique également des critères de convergence secondaires fondés sur les variables ci-après: rapport entre la masse salariale et les recettes fiscales, rapport entre l'investissement public et les recettes fiscales, rapport entre les recettes fiscales et le PIB, et rapport entre le déficit du compte courant et le PIB.

Le tableau 6.23 indique le rapport entre la masse salariale des États membres et les recettes fiscales. D'après les critères retenus, la masse salariale ne doit pas dépasser 35% de leurs recettes fiscales. Le tableau montre également que, dans l'ensemble, la zone a légèrement dépassé l'objectif fixé durant toutes les années de la période. Le Sénégal et le Mali sont les seuls pays qui ont atteint cet objectif durant toutes les années de la période considérée. À l'exception de la Guinée-Bissau, les autres États membres ont légèrement dépassé l'objectif et ont donc moins d'efforts à faire pour ramener la variable au niveau requis. Par ailleurs, la Guinée-Bissau doit prendre des mesures correctives pour remédier à la précarité de sa situation.

Tableau 6.23

Rapport entre la masse salariale et les recettes fiscales (%) dans la région de l'UEMOA

Pays	2001	2002	2003	2004	2005
Bénin	32,7	31,9	33,5	38,0	36,1
Burkina Faso	46,1	42,8	41,6	37,3	38,3
Côte d'Ivoire	41,4	42,3	45,3	44,0	46,5
Guinée-Bissau	76,9	88,5	85,8	139,0	135,1
Mali	29,1	30,5	30,4	30,9	32,3
Niger	40,3	38,3	37,5	35,2	32,8
Sénégal	30,7	31,7	30,1	29,5	30,8
Togo	45,1	44,7	34,8	32,0	34,9
UEMOA	37,8	38,0	38,1	37,4	38,4

***Source**: CEA, BCEAO et Commission de l'UEMOA.*

Pour ce qui concerne le rapport entre les investissements publics et les recettes fiscales dans la région de l'UEMOA, le taux retenu est de 20% au moins. À la lecture du tableau 6.24, on constate que la zone dans son ensemble n'a pas atteint l'objectif, sauf en 2004 et 2005. Ces résultats médiocres sont dus au fait que la Côte d'Ivoire, la Guinée-Bissau et le Togo n'ont pas atteint l'objectif fixé. Les meilleurs résultats obtenus durant les années considérées sont à mettre au crédit du Burkina Faso dont les investissements publics ont représenté 30%, au moins, de ses recettes fiscales durant toutes les années de la période considérée. Il est intéressant de noter que le Niger et le Sénégal ont réalisé de très bons résultats en 2004 et 2005.

« Les meilleurs résultats obtenus durant les années considérées sont à mettre au crédit du Burkina Faso dont les investissements publics ont représenté 30%, au moins, de ses recettes fiscales durant toutes les années de la période considérée. »

> *Afin de réduire la pression sur le taux fixe entre le franc CFA et le franc français, l'UEMOA exige que les déficits des comptes courants des États membres soient inférieurs à -5% de leur PIB.*

Tableau 6.24

Rapport entre les investissements publics et les recettes fiscales (%) dans la région de l'UEMOA

Pays	2001	2002	2003	2004	2005
Bénin	22,4	19,3	23,2	21,5	24,1
Burkina Faso	29,8	36,0	33,1	45,4	36,5
Côte d'Ivoire	7,2	12,4	10,5	9,8	9,6
Guinée-Bissau	17,0	5,8	0,8	15,2	11,2
Mali	22,0	20,5	22,4	22,7	22,5
Niger	19,7	25,5	26,6	35,0	42,0
Sénégal	20,5	23,5	24,1	30,0	34,8
Togo	6,5	7,4	7,6	7,5	10,5
UEMOA	15,2	18,6	18,6	21,4	23,0

***Source**: CEA, BCEAO et Commission de l'UEMOA.*

Afin de s'assurer que les États membres allouent une part suffisante des recettes aux dépenses publiques, l'UEMOA impose également à chaque État membre de faire en sorte que ses recettes fiscales soient supérieures à 17% de son PIB. Le tableau 6.25 indique qu'à l'exception du Sénégal, aucun des États membres n'a réussi à atteindre cet objectif. La moyenne globale de la zone pour toutes les années de la période considérée est en deçà de l'objectif fixé. Les États membres devraient peut-être élargir leur assiette fiscale et améliorer la collecte de l'impôt.

Tableau 6.25

Rapport entre les recettes fiscales et le PIB (%) dans la région de l'UEMOA

Pays	2001	2002	2003	2004	2005
Bénin	14,2	14,4	14,9	14,6	15,6
Burkina Faso	11,7	10,6	10,8	11,8	10,6
Côte d'Ivoire	16,8	15,2	14,9	15,2	14,3
Guinée-Bissau	10,1	8,6	9,2	7,6	9,2
Mali	12,9	13,8	14,2	15,4	15,8
Niger	9,5	10,3	11,0	11,6	12,2
Sénégal	17,1	18,1	18,2	18,4	18,4
Togo	13,5	11,1	14,6	14,9	12,5
UEMOA	14,9	14,4	14,6	15,0	14,9

***Source**: CEA, BCEAO et Commission de l'UEMOA.*

Afin de réduire la pression sur le taux fixe entre le franc CFA et le franc français, l'UEMOA exige que les déficits des comptes courants des États membres soient inférieurs à -5% de leur PIB. Le tableau 6.26 montre qu'à l'exception de l'année 2002, la zone a en moyenne atteint cet objectif durant toutes les années de la période. La Côte d'Ivoire est le seul État membre qui n'ait pas été en mesure de le faire, peut-être en raison de l'incertitude politique qui plane dans cette région depuis un certain temps.

> *L'évaluation des résultats économiques de la zone de l'UEMOA montre que la croissance a été très modeste, avec une moyenne qui se situe autour de 3,4% entre 2001 et 2005, ce qui est nettement inférieur aux 7% requis pour atteindre le premier Objectif du Millénaire pour le développement.*

Tableau 6.26

Déficit du compte courant par rapport au PIB (%) dans la région de l'UEMOA

Pays	2001	2002	2003	2004	2005
Bénin	-7,5	-8,3	-9,7	-6,3	-5,3
Burkina Faso	-14,5	-11,8	-12,7	-11,7	12,4
Côte d'Ivoire	-0,9	6,4	2,0	1,8	2,4
Guinée-Bissau	-	-10,4	-8,6	-10,1	-19,9
Mali	-12,4	-6,1	-9,3	-7,0	-7,3
Niger	-9,1	-10,2	-11,6	-11,0	-10,2
Sénégal	-6,7	-8,2	-8,6	-8,6	-7,9
Togo	-15,4	-10,0	-9,8	-6,1	-12,5
UEMOA	-6,8	-2,9	-5,5	-4,8	-4,7

***Source**: CEA, BCEAO et Commission de l'UEMOA.*

L'évaluation des résultats économiques de la zone de l'UEMOA montre que la croissance a été très modeste, avec une moyenne qui se situe autour de 3,4% entre 2001 et 2005, ce qui est nettement inférieur aux 7% requis pour atteindre le premier Objectif du Millénaire pour le développement (tableau 6.27). Les économies du Sénégal et du Mali ont réalisé les meilleurs résultats, suivies par celles du Burkina Faso et du Bénin. La Côte d'Ivoire a obtenu des résultats médiocres, peut-être en raison de l'incertitude politique qui pèse sur ce pays. De manière générale, tout indique que les critères de convergence macroéconomique, aussi rationnels soient-ils, n'ont pas produit des résultats économiques satisfaisants.

Tableau 6.27

Croissance dans la région de l'UEMOA

Pays	2001	2002	2003	2004	2005
Bénin	5,00	4,50	3,90	3,10	3,90
Burkina Faso	5,90	4,40	6,50	3,90	4,80
Côte d'Ivoire	-0,03	-1,44	-1,56	1,76	1,80
Guinée-Bissau	0,20	-7,10	0,60	2,20	3,50
Mali	12,10	4,15	7,44	2,19	6,08
Niger	7,10	3,00	5,32	0,00	4,50
Sénégal	4,69	1,12	6,55	6,17	5,13
Togo	-0,18	4,14	2,70	3,00	2,80
UEMOA	4,35	1,60	3,93	2,79	4,06

Source: CEA et Indicateurs du développement dans le monde.

La zone de l'UEMOA n'attire pas beaucoup d'investissements étrangers directs. Le tableau 27 indique que la majeure partie des investissements étrangers directs va vers la Côte d'Ivoire et le Mali. Malgré cela, la Côte d'Ivoire n'a pas enregistré une forte croissance. Quant au cas du Mali, les investissements étrangers directs semblent être liés à ses résultats économiques modestes. Enfin, la Guinée-Bissau est le pays qui a attiré le moins d'investissements étrangers directs dans la zone de l'UEMOA.

Tableau 6.28

Montant net des investissements étrangers directs (IED) (en millions de dollars) dans la région de l'UEMOA

Pays	2001	2002	2003	2004	2005
Bénin	50,91	17,88	48,28	108,18	21,00
Burkina Faso	8,83	15,03	29,12	14,35	19,50
Côte d'Ivoire	272,68	212,63	165,35	282,98	265,72
Guinée-Bissau	0,40	3,56	4,01	1,73	10,00
Mali	121,73	243,80	132,26	101,00	159,02
Niger	22,90	2,40	14,91	26,33	11,93
Sénégal	31,94	78,05	52,49	77,03	54,00
Togo	63,58	53,36	33,73	57,33	2,00
UEMOA	71,62	78,34	60,02	83,62	67,98

***Source**: CEA et Indicateurs du développement dans le monde.*

L'analyse montre que les résultats en matière de convergence dans la région de l'UEMOA sont en deçà des attentes. Aucun des États membres n'a atteint les huit objectifs

fixés par le pacte de convergence, de stabilité, de croissance et de solidarité. L'impression générale est que les objectifs budgétaires sont difficiles à atteindre. L'économie sénégalaise est la seule à avoir satisfait aux cinq critères budgétaires en 2005, à savoir le ratio déficit budgétaire/ PIB, la non-accumulation d'arriérés internes et externes, le ratio investissement public/recettes fiscales, le ratio masse salariale/recettes fiscales et le ratio recettes fiscales/PIB.

Le Mali en a rempli quatre, le Bénin, le Niger et le Togo trois chacun, tandis que le Burkina Faso a atteint deux des objectifs fixés. La Guinée-Bissau a satisfait à un seul critère, alors que la Côte d'Ivoire n'a atteint aucun des objectifs budgétaires. Ces mauvais résultats s'expliquent peut-être par la faiblesse de la croissance économique dans cette zone, la fragilité des finances publiques reflétée par l'accumulation d'arriérés de la dette, la détérioration des équilibres budgétaires et l'instabilité sociopolitique dans certains États membres.

En 2000, dans le cadre d'un processus d' « accélération » de son programme d'intégration, la CEDEAO a créé une deuxième zone monétaire dans la région.

6.3.6. État d'avancement de la Zone monétaire ouest-africaine

En 2000, dans le cadre d'un processus d' « accélération » de son programme d'intégration, la CEDEAO a créé une deuxième zone monétaire dans la région. Aux termes de la déclaration officielle, cinq membres de la Communauté qui ne font pas partie de l'UEMOA (Gambie, Ghana, Guinée, Nigéria et Sierra Leone) devraient former une union monétaire à l'horizon 2003. Toutefois, la date de lancement de la monnaie unique dans la zone hors CFA, qui a été repoussée à 2005, a été de nouveau reportée à 2009. Conformément au programme d'union monétaire de la CEDEAO, les deux zones monétaires (zones CFA et hors CFA) fusionneront pour former, à terme, une seule union monétaire avec une monnaie unique et une banque centrale commune dénommée Banque centrale de l'Afrique de l'Ouest (BCAO). Dans le cadre du processus devant aboutir à la mise en place de la Zone monétaire de l'Afrique de l'Ouest (ZMAO), on a créé l'Institut monétaire de l'Afrique de l'Ouest (IMAO) pour préparer le terrain à la future Union monétaire ouest-africaine.

L'IMAO, dont le siège est au Ghana, a commencé à fonctionner en mars 2001 pour préparer les États membres à l'union monétaire. Il a effectué un certain nombre d'études techniques pour la création d'une banque centrale commune et l'introduction d'une monnaie unique. Ces études portent notamment sur le suivi des résultats macroéconomiques, des progrès accomplis sur la voie de la convergence et de l'harmonisation des lois régissant les institutions financières de la zone. L'Institut est également chargé de mettre au point un mécanisme de taux de change, un système de gestion des réserves de change, un système de paiement et de mener à bien les préparatifs techniques pour la mise en place de la monnaie unique et de la banque centrale commune dans cette zone.

Depuis la création de la ZMAO, en 1999, beaucoup d'actions ont été entreprises pour créer une monnaie unique dans cette zone. De façon générale, la phase initiale du programme de la ZMAO (2001-2003) s'est caractérisée par de mauvais résultats macroéconomiques, comme l'atteste la persistance de l'instabilité budgétaire, la forte inflation et le faible volume des réserves de change. Ces piètres résultats sont dus essentiellement à des facteurs nationaux et sous-régionaux, plutôt qu'à l'évolution de l'économie mondiale. Au cours de la deuxième phase (2004-2005), les résultats macroéconomiques se sont nettement améliorés, mais pas suffisamment pour lancer la monnaie unique.

L'évaluation de l'état de la convergence a révélé que, pour la première fois depuis le lancement du projet en 2001, deux pays - la Gambie et le Nigéria – avaient rempli les quatre principaux critères de convergence en 2006.

La Déclaration de Banjul de 2005, qui a reporté l'introduction de la monnaie unique à 2009, exigeait des pays membres de remplir des critères de convergence primaires et secondaires et de se conformer à des normes structurelles quantitatives et qualitatives précises. Il s'agissait notamment d'adopter un système de paiement et de règlement commun, aligné sur le système à règlement brut en temps réel (RBTR); d'intégrer les marchés financiers et de capitaux; d'harmoniser les bases de données statistiques de la ZMAO; de mettre en œuvre le Tarif extérieur commun de la CEDEAO et le Programme de libéralisation du commerce de la CEDEAO; et d'utiliser des monnaies nationales de la ZMAO pour financer le commerce intrarégional sur une base bilatérale (comme palliatif), en attendant l'introduction de la monnaie unique en 2009.

L'évaluation de l'état de la convergence a révélé que, pour la première fois depuis le lancement du projet en 2001, deux pays - la Gambie et le Nigéria – avaient rempli les quatre principaux critères de convergence en 2006 et que les autres pays avaient fait de gros progrès en ce sens, ce qui prouve que l'environnement macroéconomique de la ZMAO s'est nettement amélioré par rapport aux années 2003 et 2005. Le Ghana et la Sierra Leone ont réussi à réaliser deux objectifs chacun et le Ghana a même approché de près l'objectif d'un taux d'inflation à un chiffre, tandis que la Guinée a inscrit un objectif à son actif. Le Ghana et la Sierra Leone n'ont pas satisfait aux critères budgétaires, en raison notamment de leur dépendance persistante et accrue vis-à-vis des subventions extérieures.

De fait, le ratio de convergence budgétaire à atteindre continue d'être un sujet de débat au sein de la ZMAO. Dans la plupart des pays (Gambie, Ghana et Sierra Leone), les subventions des donateurs, au titre de l'Initiative PPTE, devraient continuer de figurer en bonne place dans les opérations budgétaires. Ainsi, selon certains, l'exclusion de ces subventions des définitions des critères a pour effet de limiter la capacité des pays membres de les remplir dans la durée. Toutefois, les exemples de défaillances dans la gestion des finances et la vulnérabilité des pays membres aux chocs externes et internes ont amené les autorités de la ZMAO à mettre l'accent sur la consolidation budgétaire grâce à une meilleure mobilisation des recettes et à une gestion efficace.

État récapitulatif des résultats
Nombre de critères remplis par chaque pays

Critères primaires						
	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Gambie	2	1	1	3	3	4
Ghana	1	0	2	2	2	2
Guinée	3	2	0	0	2	1
Nigéria	3	3	2	3	3	4
Sierra Leone	3	3	0	2	2	2
Critères secondaires						
	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Gambie	2	1	1	3	3	3
Ghana	1	1	2	2	2	3
Guinée	1	2	1	1	1	1
Nigéria	3	2	3	3	3	3
Sierra Leone	1	1	0	1	1	1

« L'existence d'un système financier intégré est une condition préalable à une politique monétaire efficiente et efficace dans la région de la CEDEAO. »

Intégration du secteur financier

L'existence d'un système financier intégré est une condition préalable à une politique monétaire efficiente et efficace dans la région de la CEDEAO. La stratégie qui s'impose pour l'intégration du secteur financier de la CEDEAO repose sur l'harmonisation des réglementations bancaires, conformément aux principes de base de Bâle, et sur l'intégration des marchés des capitaux. Actuellement, tous les pays de la ZMAO ont adopté ces principes comme base de la supervision bancaire. Par ailleurs, les bourses du Ghana et du Nigéria sont en cours d'intégration, grâce à une subvention du Département américain du commerce. En outre, le Conseil de convergence de la ZMAO, qui s'est réuni en mai 2007, a donné son accord pour que les monnaies nationales de la ZMAO soient utilisées pour financer le commerce intrarégional, en attendant l'introduction de la monnaie unique.

Intégration du système de paiement

La ZMAO a fait des progrès remarquables dans l'harmonisation des systèmes de paiement et de règlement de ses pays membres. Deux pays (le Ghana et le Nigéria) disposent d'un système à règlement brut en temps réel (RBTR). À la demande de l'IMAO, la Banque africaine de développement a accepté de financer la mise en place de ce système en Gambie, en Guinée et en Sierra Leone, en prévision de l'adoption d'une plate-forme commune pour le système de paiement dans cette zone. La ZMAO a également adopté un modèle de chèque commun et définira bientôt le cadre d'un système de paiement commun.

Harmonisation statistique

L'harmonisation statistique de la ZMAO est en cours. La Gambie, la Guinée et la Sierra Leone ont entrepris d'améliorer et d'étendre l'indice des prix aux zones rurales et aux zones urbaines. Ce processus est géré par AFRISTAT et la Commission de la CEDEAO.

De manière générale, le projet ZMAO a retrouvé l'élan nécessaire et des progrès rapides sont accomplis dans la réalisation des objectifs quantitatifs et structurels.

Instruments juridiques

Des progrès notables ont été accomplis dans ce domaine. Les chefs d'État et de gouvernement de la ZMAO ont signé les Statuts de la Banque centrale de l'Afrique de l'Ouest (BCAO), de la Zone monétaire d'Afrique de l'Ouest (ZMAO) et ceux du secrétariat de la ZMAO, en attendant leur ratification et leur application par les États membres. Les Statuts des systèmes de paiement et des systèmes bancaires de l'Autorité des services financiers de l'Afrique de l'Ouest et les règlements non bancaires sont prêts, mais sont en attente de signature par l'Autorité représentant les chefs d'État et de gouvernement.

De manière générale, le projet ZMAO a retrouvé l'élan nécessaire et des progrès rapides sont accomplis dans la réalisation des objectifs quantitatifs et structurels, mais le succès reste tributaire d'un appui politique accru pour ce projet.

État de l'application des critères de convergence primaires: 2000 – juin 2007

Critères primaires	Taux d'inflation des prix à la consommation (fin de période)								Déficit budgétaire (hors subventions) par rapport au PIB							
Objectif					<10%				≤5%					≤4%		
	2001	**2002**	**2003**	**2004**	**2005**	**2006 juin**	**2006**	**2007 juin**	**2001**	**2002**	**2003**	**2004**	**2005**	**2006 juin**	**2006**	**2007 juin**
Gambie	8,1	13,0	17,6	8,0	1,8	2,2	0,4	6,4	9,8	9,1	7,6	8,6	7,4	4,5	2,7	-1,7
Ghana	21,3	15,2	23,6	11,8	14,8	10,5	9,9	10,7	13,2	8,3	7,5	8,1	6,9	8,5	11,5	10,9
Guinée	1,1	6,1	14,8	27,6	29,7	35,5	39,1	18,3	5,2	8,0	9,2	5,9	0,8	0,1	-1,8	1,3
Nigéria	16,5	12,2	23,8	10,0	11,6	8,5	8,5	6,4	3,2	3,9	2,0	1,2	1,3	-1,6	-0,6	0,7
Sierra Leone	3,4	-3,1	11,3	14,4	13,1	9,2	8,3	12,0	16,5	16,5	14,4	11,4	12,3	6,7	9,7	3,4
ZMAO comme 6è économie	15,15	11,59	22,12	11,53	13,40	11,16	10,00	8,40	4,2	4,5	2,8	2,0	1,5	-0,7	2,0	-0,1
Nombre de pays ayant respecté le critère	3	2	0	1	1	3	4		1	1	1	1	2	2	2	4

Critères primaires	Financement du déficit budgétaire par la banque centrale / recettes fiscales de l'exercice précédent								Réserves brutes (en mois d'importations)							
Objectif					≤ 10%								≥ 3			
	2001	**2002**	**2003**	**2004**	**2005**	**2006 juin**	**2006**	**2007 juin**	**2001**	**2002**	**2003**	**2004**	**2005**	**2006 juin**	**2006**	**2007 juin**
Gambie	80,7	22,4	63,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	7,2	2,9	4,6	5,0	5,2	4,1	4,9	5,5
Ghana	0,0	12,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	1,4	2,6	4,9	4,5	4,0	3,6	3,7	2,8
Guinée	0,0	27,1	16,1	23,1	0,0	0,0	81,6	4,2	4,4	3,4	2,8	1,4	1,1	2,0	0,8	0,8
Nigéria	0,0	0,0	37,6	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	11,3	7,3	5,6	13,6	19,7	23,0	21,9	19,8
Sierra Leone	8,9	0,0	22,0	0,0	0,0	0,0	13,3	11,8	3,3	-0,6	2,3	4,2	3,5	4,2	5,2	3,8
ZMAO comme 6è économie	0,0	0,0	30,6	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	8,8	6,2	5,3	9,7	13,2	17,1	20,3	15,6
Nombre de pays ayant respecté le critère	3	3	2	4	5	5	3	4	4	2	4	5	4	4	4	3

Critères primaires	Nombre de critères respectés par pays							
Objectif				4				
	2001	**2002**	**2003**	**2004**	**2005**	**2006 juin**	**2006**	**2007 juin**
Gambie	1	0	1	3	3	3	4	4
Ghana	1	0	2	2	2	2	2	1
Guinée	3	2	0	0	2	2	1	2
Nigéria	3	3	2	3	3	4	4	4
Sierra Leone	3	3	0	2	2	3	2	2
ZMAO comme 6è économie	3	3	2	3	3	3	3	4

Source*: Responsables ZMAO et personnel de l'IMAO*

État de l'application des critères de convergence secondaires

		2001	2002	2003	2004	2005	Jun-06	2006	Jun-07
Recettes fiscales / PIB = 20%	Gambie	13,9	14,1	13,8	18,1	17,8	20,4	18,8	20,7
	Ghana	17,2	17,5	20,2	22,4	21,9	18,3	21,4	20,7
	Guinée	10,3	10,9	9,8	9,8	12,1	12,3	10,9	12,2
	Nigéria	14,7	10,0	11,4	14,8	19,8	16,3	14,9	9,7
	Sierra Leone	14,5	14,0	11,5	11,0	10,4	10,8	11,6	10,6
	ZMAO	14,7	10,7	12,1	15,2	19,4	15,0	15,4	10,4
Masse salariale / recettes fiscales = 35%	Gambie	40,7	38,0	33,3	23,1	23,4	22,3	24,2	21,7
	Ghana	52,9	57,2	49,6	46,1	44,8	47,5	44,9	48,0
	Guinée	35,3	34,2	36,7	31,5	23,2	18,9	20,8	25,9
	Nigéria	28,0	47,2	26,9	21,9	17,9	23,2	19,6	26,6
	Sierra Leone	58,1	63,9	59,7	56,0	65,5	64,2	65,3	61,1
	ZMAO	30,8	48,1	30,8	25,6	21,2	25,6	22,7	30,2
Investissements publics / recettes internes = 20%	Gambie	7,3	5,5	3,2	4,0	6,0	1,6	2,9	2,0
	Ghana	16,4	13,2	17,2	17,3	16,0	20,3	22,2	20,6
	Guinée	4,8	10,2	12,1	19,0	11,3	10,3	12,2	5,2
	Nigéria	71,1	83,2	55,9	30,6	41,8	41,8	40,8	45,0
	Sierra Leone	7,0	8,6	10,6	7,3	6,6	7,5	8,1	
	ZMAO	31,0	69,5	48,4	28,4	38,2	3,1	38,1	40,9
Taux d'intérêts réel >0	Gambie	-0,1	-5,0	-9,6	2,0	3,2	3,5	4,6	-0,4
	Ghana	-6,8	-2,2	-13,9	-2,3	-8,4	-4,1	-4,1	-3,6
	Guinée	7,1	1,3	-8,3	-19,2	-15,0	-20,8	-24,4	-3,6
	Nigéria	-13,1	-8,5	-20,6	-5,6	-8,3	-5,5	-5,3	1,0
	Sierra Leone	1,1	8,1	-5,8	-6,4	-4,0	-1,7	-0,5	-2,3
	ZMAO	-11,4	-7,9	-18,7	-7,2	-10,1	-7,1	-8,6	-3,4
Stabilité du taux de change (+= dep,)	Gambie	13,7	38,2	32,3	4,3	10,0	-0,3	10,4	-14,3
	Ghana	5,0	13,2	4,7	2,2	3,1	3,7	4,1	4,7
	Guinée	0,0	0,0	1,3	21,6	55,6	60,8	64,6	40,3
	Nigéria	3,0	10,6	7,7	-3,1	-3,0	-1,4	-0,3	-10,1
	Sierra Leone	23,2	2,2	16,4	10,4	12,6	16,2	13,8	14,2

***Source**: Autorités ZMAO et personnel de l'IMAO*

6.3.7. Arrangements monétaires de l'Union du Maghreb arabe (UMA)

L'Union du Maghreb arabe n'a pas encore défini de manière formelle des critères de convergence à l'intention de ses États membres, mais elle s'y emploie en examinant un certain nombre de questions parmi lesquelles:

- L'harmonisation des règles et procédures privées, telles que les conventions de marché, l'autodiscipline et les arrangements contractuels pour la production, la fixation des prix, ainsi que la fourniture et l'acquisition de divers instruments et services de paiement;
- L'harmonisation des lois et règlements régissant le système de paiement, en particulier les transferts interbancaires à l'intérieur de la communauté; et
- L'harmonisation des normes techniques, des dispositifs de mise en réseau pour les instruments de transaction et de paiement compensatoire, du traitement et de la diffusion des données relatives aux paiements, des transferts de fonds entre institutions et des moyens de paiement, tels que les cartes de crédit et de débit, ainsi que les retraits automatiques.

Malgré l'absence d'objectifs officiels, les résultats économiques des États membres de l'Union sont très bons.

Malgré l'absence d'objectifs officiels, les résultats économiques des États membres de l'Union sont très bons. L'inflation dans cette zone est très faible et la croissance est très forte. Par ailleurs, l'Union attire beaucoup d'investissements étrangers directs (IED) destinés aux industries manufacturières et au secteur des hydrocarbures.

6.4. Analyse comparative

Dans cette section, on tentera de résumer ce qui a été dit jusqu'à présent, avant de comparer et de mettre en contraste les résultats obtenus par les communautés économiques régionales (CER) et les organisations intergouvernementales (OIG). L'analyse présentée dans la section 3 montre que, sur les quatorze CER et organisations intergouvernementales, seules six (CAE, CEDEAO, COMESA, SADC), ont établi des critères de convergence ou des unions monétaires (CEMAC et UEMOA), ce qui s'explique, peut-être, par les antécédents historiques des États membres. Le tableau 6.29 présente la liste des pays qui étaient parties prenantes aux mécanismes d'intégration monétaire et financière durant la période coloniale.

Durant la période coloniale, ces dispositifs prenaient la forme de conseils monétaires basés sur le franc français ou la livre sterling, de mécanismes assurant le libre accès aux marchés des capitaux des États membres, ou de systèmes de convertibilité des monnaies des États membres.

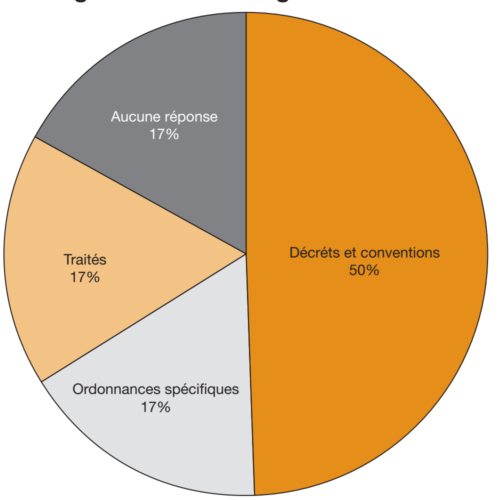
Tableau 6.29

Pays concernés par les arrangements monétaires et financiers de la période coloniale

	Dispositifs monétaires et financiers	Nombre et liste de pays concernés
CEMAC	Banque du Sénégal	6 - Congo, Cameroun, Gabon, Guinée équatoriale, République centrafricaine, Tchad
COMESA	Office monétaire est-africain	5 - Ouganda, Kenya, Tanzanie (élargi à une certaine période au Somaliland et à une partie de l'Éthiopie)
CAE	Office monétaire est-africain	5 - Ouganda, Kenya, Tanzanie (élargi à une certaine période au Somaliland et à une partie de l'Éthiopie)
CEDEAO	Banque du Sénégal	6 - Sénégal, Guinée, Côte d'Ivoire, Bénin, Togo, Mali
SADC	Zone monétaire commune	5 - Botswana (jusqu'en 1976), Lesotho, Afrique du Sud, Namibie et Swaziland
UEMOA	Banque du Sénégal	7 - Bénin (ex-Dahomey), Burkina Faso (ex-Haute-Volta), Côte d'Ivoire, Mali, Niger, Sénégal, Togo

Figure 6.1

Instruments juridiques régissant les arrangements



Les dispositifs juridiques qui régissaient la participation des pays membres aux différents arrangements durant la période coloniale étaient des traités (SADC), des décrets et conventions (CEMAC, CEDEAO et UEMOA) et des ordonnances (CAE); (figure 6.1). Durant la période coloniale, ces dispositifs prenaient la forme de conseils monétaires basés sur le franc français ou la livre sterling, de mécanismes assurant le libre accès aux marchés des capitaux des États membres, ou de systèmes de convertibilité des monnaies des États membres (tableau 6.30). Comme indiqué à la section 3, les arrangements monétaires de la période coloniale étaient exclusivement au service de l'administration des colonies et n'avaient aucune utilité économique.

Tableau 6.30

Principales caractéristiques des arrangements monétaires et financiers

CER	Principales caractéristiques
CEMAC	1) Décret impérial, qui autorise la Banque du Sénégal à effectuer certaines transactions, notamment les emprunts, les opérations d'escompte et l'émission monétaire en Afrique française 2) Le même décret confère à la Banque du Sénégal le privilège de battre monnaie pour le compte des territoires français d'Afrique occidentale et équatoriale
COMESA	1) Office monétaire est-africain (a) 1 livre sterling = 20 shillings est-africains (shilling aligné sur la livre (b) Le conseil monétaire fonctionnait comme une banque centrale 2) Système monétaire de la Fédération de Rhodésie et du Nyassaland - (a) taux de change paritaire fixe avec la livre sterling (voir document du COMESA) 3) Zone monétaire du rand - coopération monétaire dans le cadre d'un accord d'union douanière
CAE	1) Conseil monétaire 2) 1 livre sterling = 20 shillings est-africains (shilling aligné sur la livre; 2) Le conseil monétaire fonctionnait comme une banque centrale
CEDEAO	1) Monnaie unique pour toutes les colonies au lieu d'une monnaie pour chaque colonie dans chaque dispositif monétaire 2) Politique monétaire définie par les autorités concernées des gouvernements coloniaux 3) Monnaies alignées sur les devises des pays coloniaux
SADC	1) Libéralisation du mouvement des capitaux 2) Le rand servait de monnaie régionale ayant cours légal dans tous les États membres; 3) Libre accès au marché des capitaux de l'Afrique du Sud 4) La Banque centrale sud-africaine gérait les réserves de tous les États membres
UEMOA	1) La France est le fondateur et le fer de lance de la zone franc 2) La Banque centrale des États de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO) émettait des francs CFA pour les États membres 3) Le franc CFA était aligné sur le franc français à un taux fixe 4) Convertibilité des monnaies africaines et libre mouvement des capitaux à l'intérieur de la zone 5) Les banques centrales étaient regroupées au sein du Comité monétaire de la zone franc.

***Source**: CEA*

« En dépit de leur volonté de démanteler la plupart des arrangements coloniaux, plusieurs États membres des CER et des organisations intergouvernementales ont maintenu les arrangements monétaires et financiers au lendemain de l'indépendance. »

En dépit de leur volonté de démanteler la plupart des arrangements coloniaux, plusieurs États membres des CER et des organisations intergouvernementales ont maintenu les arrangements monétaires et financiers au lendemain de l'indépendance. Cette décision a été prise afin de favoriser la stabilité interne et externe des économies des communautés, de renforcer la circulation des marchandises, des services et des capitaux, et d'améliorer la croissance économique, avec comme objectif ultime la création d'unions monétaires (tableau 6.31).

> Soucieuses de favoriser la stabilité macroéconomique, les CER et les organisations intergouvernementales exigent de leurs États membres qu'ils appliquent les critères de convergence macroéconomique.

Tableau 6.31

Principaux objectifs de la coopération monétaire dans les CER

CER	Principaux objectifs de la coopération monétaire au sein des CER
CEMAC	1) Réunir les conditions d'un développement économique et social harmonieux 2) Créer une monnaie unique pour tous les États membres 3) Assurer la stabilité interne et externe de la monnaie unique
COMESA	1) Stabilité macroéconomique 2) Réduction des coûts de transaction 3) Libre circulation des personnes
CAE	1) Mise en place d'une union monétaire 2) Application des dispositions du Traité portant création de la CAE qui définissent les différentes phases du processus d'intégration
CEDEAO	Création d'une union monétaire à travers l'application d'un ensemble de critères de convergence macroéconomique et d'une série de réformes structurelles pour garantir et maintenir la stabilité macroéconomique des États membres
SADC	1) Réalisation de la convergence macroéconomique dans la région 2) Harmonisation des politiques fiscales et questions connexes 3) Harmonisation des politiques monétaires 4) Convertibilité des monnaies régionales et suppression des contrôles de change pour instituer une monnaie unique dans la région 5) Mise en place d'une union monétaire
UEMOA	1) Gestion de la politique monétaire des États membres pour favoriser la croissance économique 2) Renforcement de l'union monétaire et de l'intégration économique des États membres, en améliorant la compétitivité de leurs économies. 3) Amélioration de la discipline et de la solidarité monétaires 4) Encouragement des transactions commerciales et des investissements productifs 5) Stabilité macroéconomique

***Source**: CEA*

Soucieuses de favoriser la stabilité macroéconomique, les CER et les organisations intergouvernementales exigent de leurs États membres qu'ils appliquent les critères de convergence macroéconomique. Les États membres adhèrent à certains protocoles ou instruments par le biais de mémorandums d'accord pour remplir ces critères. Les directives sont, pour la plupart, conformes à celles de l'Association des banques centrales africaines (tableau 6.32).

Tableau 6.32

Cadre actuel de la convergence des politiques macroéconomiques des CER

CER	Cadre actuel de la convergence des politiques macroéconomiques des CER
COMESA	• Critères de convergence macroéconomique révisés en 2005 pour être alignés sur ceux de l'Association des banques centrales africaines (ABCA)
CAE	• Critères de convergence macroéconomique
CEDEAO	• Le suivi de la convergence des politiques macroéconomiques au sein de la CEDEAO est assuré par un mécanisme de surveillance multilatérale fondé sur 10 critères de convergence macro-économique
SADC	• Les États membres ont signé un mémorandum d'accord sur la convergence macroéconomique qui est devenu une annexe au Protocole sur les finances et les investissements (PFI) • Il existe également un certain nombre de mémorandums d'accord sur la coopération bancaire au sein de la SADC, notamment la coopération et la coordination des systèmes de contrôle des changes, des paiements, des systèmes de compensation et de règlement, la coopération sur les questions de réglementation et de surveillance de la SADC et l'harmonisation des cadres juridiques et opérationnels des banques centrales. Tous ces mémorandums sont également devenus des annexes au Protocole sur les finances et les investissements.
UEMOA	• Monnaie unique, le franc CFA, émise et gérée par une banque centrale commune, la Banque centrale des États de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO) • La convertibilité du franc CFA est garantie par l'euro, sur lequel il est aligné. • Pour assurer la convertibilité entre le franc CFA et l'euro, le Trésor français tient un compte d'exploitation au nom de la BCEAO.

***Source**: CEA*

Le cadre régissant l'accord de coopération monétaire des CER et des organisations intergouvernementales se distingue par la convertibilité des monnaies des pays membres et l'harmonisation des politiques macroéconomiques, ainsi que la mise en place d'organes institutionnels. Dans le cas des pays membres de la CEMAC et de l'UEMOA, le cadre de coopération macroéconomique en place permet la libre circulation des capitaux et l'utilisation de monnaies uniques (tableau 6. 33).

« Le cadre régissant l'accord de coopération monétaire des CER et des organisations intergouvernementales se distingue par la convertibilité des monnaies des pays membres et l'harmonisation des politiques macroéconomiques, ainsi que la mise en place d'organes institutionnels. »

Figure 6.2

Existence d'un mécanisme de surveillance multilatéral

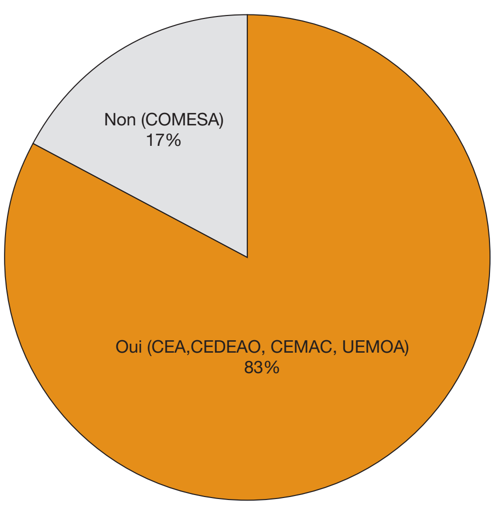


Tableau 6.33

Principales caractéristiques de la coopération monétaire dans les CER

CER	Caractéristiques
CEMAC	1) Parité fixe avec le franc français, la monnaie d'ancrage, puis avec l'euro depuis le 1er janvier 1999 (1 euro= 655,957 FCFA). 2) Garantie illimitée de convertibilité du franc CFA en euro 3) Libre circulation des capitaux entre les pays membres de la zone franc 4) Mise en commun des réserves de change des pays membres
COMESA	1) A débuté en 1984 avec la création de la chambre de compensation 2) Change de voyage (chèques de voyage) 3) Création de la banque de la ZEP 4) Restructuration en cours de la chambre de compensation
CAE	1) Ensemble de critères de convergence macroéconomique 2) Chaque pays doit atteindre un certain nombre d'objectifs 3) Convertibilité des monnaies des pays membres
CEDEAO	1) Adoption d'une série de critères de convergence 2) Surveillance des critères de convergence 3) Création de quatre organes institutionnels pour le contrôle multilatéral, à savoir le Comité national de coordination, le secrétariat commun de la CEDEAO et de la ZMAO, le Comité de suivi technique et le Conseil de convergence. 4) Adoption d'une approche accélérée à deux niveaux pour l'intégration monétaire
SADC	1) Harmonisation des politiques macroéconomiques 2) Convergence vers les objectifs: taux d'inflation annuel, déficit/PIB, dette/PIB, compte courant/PIB.
UEMOA	1) Monnaie commune, le franc CFA émis et géré par une banque centrale commune, la Banque centrale des États de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO). 2) Mise en commun des réserves de devises étrangères 3) Circulation sans restriction de la monnaie commune et liberté de mouvement des capitaux dans le territoire des États membres 4) Harmonisation de la législation monétaire et bancaire 5) Convertibilité libre et illimitée du franc CFA en euro à une parité fixe garantie par la France

CER	Caractéristiques
	6) Concentration des actifs de l'Union libellés en devises étrangères dans le compte d'exploitation du Trésor français 7) Application d'un règlement commun vis-à-vis des pays tiers 8) La solvabilité et la convertibilité internationale du franc CFA sont garanties par l'euro, sur lequel il est aligné. 9) Pour assurer la convertibilité entre le franc CFA et l'euro, le Trésor français tient un compte d'exploitation au nom de la BCEAO.

***Source**: CEA*

Pour s'assurer que les États membres adhèrent aux programmes et activités en rapport avec la convergence macroéconomique, les communautés économiques régionales et les organisations intergouvernementales ont, dans leur grande majorité, mis en place un mécanisme de surveillance multilatérale (figure 6.2), pour surveiller la cohérence et la convergence des politiques macroéconomiques des États membres (tableau 6.34).

Tableau 6.34

Objectifs et caractéristiques du mécanisme de surveillance multilatérale

CER	Objectifs et caractéristiques
CEMAC	• Assurer la convergence et la cohérence des politiques économiques des États membres • Vérifier la conformité de ces politiques économiques avec la politique monétaire commune
COMESA	• Le Bureau des gouverneurs des banques centrales se réunit une fois par an • La réunion est convoquée par le COMESA et des rapports intérimaires sont présentés
CAE	• Réunion annuelle des gouverneurs des banques centrales – les pays membres présentent des communications; évaluation des progrès et recommandations pour des solutions collectives aux problèmes • Objectif: Assurer le respect des critères de convergence économiques dans le cadre d'un pacte régional de croissance et de convergence
CEDEAO	• Création de quatre organes institutionnels • Présentation d'un rapport trimestriel sur les résultats économiques des États membres • Élaboration de programmes de convergence pluriannuels • Production de rapports de convergence semestriels pour les CER • Maintien d'une base de données statistiques
SADC	• Selon le mémorandum d'accord sur la convergence macroéconomique, on envisage de mettre en place un service de surveillance des résultats macroéconomiques au niveau du secrétariat, un fonctionnaire a d'ores et déjà été affecté à ce service.
UEMOA	• Le Pacte de convergence, de stabilité, de croissance et de solidarité est un instrument communautaire conçu pour assurer un suivi multilatéral harmonisé des politiques macroéconomiques de l'UEMOA. Il vise également à renforcer la convergence des économies des États membres; à appuyer la stabilité économique; à accélérer la croissance; et à renforcer la solidarité entre les États membres

***Source**: CEA*

Les critères de convergence primaires et secondaires établis par les CER comprennent des objectifs arrêtés d'un commun accord pour les variables macroéconomiques, notamment l'équilibre budgétaire, l'inflation et la dette publique. Bien que les principes soient les mêmes, les critères varient d'une CER à l'autre (tableau 6.35).

Les critères de convergence primaires et secondaires établis par les CER comprennent des objectifs arrêtés d'un commun accord pour les variables macroéconomiques, notamment l'équilibre budgétaire, l'inflation et la dette publique.

Tableau 6.35

Critères de convergence macroéconomique des CER

CER	Critères primaires	Critères secondaires
CEMAC	- L'équilibre budgétaire ne doit pas être négatif - Le taux d'inflation annuel doit être inférieur à 3% - Le taux de la dette publique ne doit pas dépasser 70% - L'État ne doit pas accumuler de dette intérieure ou extérieure durant la période	- Taux d'investissement par rapport au PIB - Masse salariale par rapport aux recettes budgétaires totales - Compte courant par rapport au PIB
COMESA	1) Ratio déficit fiscal / PIB, hors subventions 2) Taux d'inflation 3) Accumulation de réserves	1) Utilisation d'instruments de politique monétaire indirects 2) Politique des taux d'intérêt 3) Taux de change déterminés par le marché 4) Croissance 5) Épargne 6) Investissements 7) Compte courant externe, hors subventions 8) Dette extérieure
CAE	(Pas de distinction entre les critères primaires et secondaires) 1) Taux de croissance du PIB: taux de croissance du PIB réel fort et durable, avec un objectif annuel minimal de 7% vers l'an 2000. 2) Inflation: maintien d'un taux d'inflation faible et stable à un chiffre, au-dessous de 5%, à l'horizon 2000. 3) Déficit de la balance des paiements (hors subventions) / PIB: réduction du ratio du compte courant par rapport au PIB à des niveaux durables. 4) Déficit budgétaire (hors subventions) / PIB: Réduction du déficit budgétaire à moins de 5% à l'horizon 2000. 5) Épargne nationale / PIB: augmentation du ratio de l'épargne nationale par rapport au PIB à au moins 20% à moyen terme. 6) Montant brut des réserves de devises étrangères en mois d'importation de biens et services: volume brut de réserves en devises suffisant pour six (6) mois d'importations à moyen terme. 7) Maintien de taux de change faibles et stables déterminés par le marché 8) Maintien de taux d'intérêt bas déterminés par le marché 9) Initiatives de réduction de la dette intérieure et extérieure, notamment en limitant les emprunts par voie réglementaire. 10) Adoption de normes prudentielles pour la réglementation bancaire, supervision effective, amélioration de la gouvernance d'entreprise, transparence de toutes les transactions financières.	

CER	Critères primaires	Critères secondaires
CEDEAO	1) Taux d'inflation = 5% 2) Ratio déficit budgétaire (hors subventions) / PIB (sur la base des engagements) 4% 3) Plafond du financement du déficit budgétaire par la banque centrale fixé à 10% des recettes budgétaires de l'exercice précédent 4) Réserves brutes correspondant à au moins 6 mois d'importations	• Interdiction de tous arriérés intérieurs et liquidation de tous les arriérés • Ratio recettes fiscales / PIB ≥20% • Masse salariale / recettes fiscales ≤35% • Dépenses d'investissement / recettes fiscales ≥20% • Stabilité du taux de change réel • Taux d'intérêt réel positif
SADC	• Inflation • Déficit budgétaire / PIB • Dette / PIB • Compte courant / PIB	• Croissance économique • Réserves externes / importations • Crédits banque centrale / État • Investissements internes / PIB • Épargne intérieure / PIB
UEMOA	1) Déficit budgétaire / PIB ≥0% 2) Taux d'inflation annuel moyen maintenu à un maximum de 3,0% par an 3) Plafond sur la dette publique globale / PIB ≤0,0% 4) Non-accumulation d'arriérés internes et externes	1) Masse salariale / recettes fiscales ≤35,0%; 2) Investissements publics / recettes fiscales ≥20,0% 3) Recettes fiscales / PIB ≥17,0 % 4) Déficit du compte courant / PIB ≤ 5,0%

***Source**: CEA*

Les communautés économiques régionales et les organisations intergouvernementales ont mis en place des organes statutaires chargés de l'exécution et du suivi des activités de convergence macroéconomique dans les CER.

Les communautés économiques régionales et les organisations intergouvernementales ont mis en place des organes statutaires chargés de l'exécution et du suivi des activités de convergence macroéconomique dans les CER, notamment les conseils des ministres, les commissions/secrétariats des CER, les conseils de convergence / secrétariats, les banques centrales, les banques régionales de développement et les comités nationaux. Les réunions tenues par ces organes et leurs fonctions sont résumés dans les tableaux 6.35 et 6.36.

Tableau 6.36

Rôles et fonctions des organes statutaires chargés de l'exécution et du suivi des activités de convergence macroéconomique au sein des CER – 1re partie (nombre de réunions entre parenthèses)

CER	Conseil des Ministres	Commission/secrétariat	Conseil de convergence/ secrétariat
CEMAC	(2) Le Conseil des ministres élabore les grandes orientations de la politique économique de la Communauté.	La Commission / secrétariat prépare les documents. L'organe de la Communauté prépare les travaux du Conseil/secrétariat chargé de la convergence	(2) Le Conseil / secrétariat chargé de la convergence s'assure du bon fonctionnement de l'organe de la Communauté et des organes nationaux.
COMESA	(2) Voir le Traité du COMESA.	Voir leTraité du COMESA.	
CAE	Le Conseil des ministres se réunit au moins deux fois par an	La Commission organise (périodiquement) des réunions du Conseil des ministres et des banques centrales	
CEDEAO		(2) La Commission / secrétariat est un secrétariat conjoint de la ZMAO et de la CEDEAO. Elle vérifie la compatibilité de tous les programmes de convergence multilatéraux formulés par les États membres.	(2) Conseil de convergence: Il regroupe les ministres des finances et les gouverneurs des banques centrales des pays membres. Il assure le suivi des politiques et des résultats macroéconomiques.
SADC	(2) Conseil des ministres: voir le Traité de la SADC.		
UEMOA	(2)		

***Source**: CEA*

Tableau 6.37

Rôles et fonctions des organes statutaires chargés de l'exécution et du suivi des activités de convergence macroéconomique au sein des CER – 2e partie (nombre de réunions entre parenthèses)

	Banque centrale	Banque de développement régional	Comité national	Autres organes
CEMAC			Le Comité national collecte et assure la cohérence des données statistiques nationales, prépare et analyse les informations relatives à chacun des pays membres.	(2 Cellule communautaire.
COMESA	(réunions fréquentes) Voir le Traité du COMESA			
CAE	(2) Banque centrale: évalue les progrès accomplis dans l'application des critères de convergence, examine les problèmes et recommande des mesures collectives.			
CEDEAO			(4) Comité national de coordination: existe dans chaque État membre. Il présente des rapports économiques trimestriels au secrétariat conjoint, et gère la base des données économiques des pays.	(2) Comité technique de suivi: il regroupe les directeurs de recherche des banques centrales et des hauts responsables des ministères des finances. Il examine les six rapports mensuels sur la surveillance multilatérale présentés par le secrétariat conjoint avant de les transmettre au Conseil de convergence.
SADC	(2) Banque centrale: Voir mémorandum d'accord sur les banques, les activités et le cadre juridiques.		(12) Comité national: NR.	(2) Comité des ministres des finances et des investissements: voir mémorandum d'accord sur les macro; (au moins deux réunions) hauts fonctionnaires du Trésor et sous-commission / secrétariat macroéconomique: Voir mémorandum d'accord sur les macro.

	Banque centrale	Banque de dévelop-pement régional	Comité national	Autres organes
UEMOA				(1) La Conférence des chefs d'État et de gouvernement définit les grandes orientations des politiques de l'UEMOA et, si nécessaire, adopte des avenants au Traité; la Commission de l'UEMOA sert de centre d'opérations pour la surveillance multilatérale. En tant que telle, elle est chargée de gérer la base de données des mesures de surveillance; d'établir un rapport trimestriel sur l'environnement international et de le présenter à la BCEAO et à la BOAD; (4) Comités des politiques économiques nationales: ils assistent la Commission dans la collecte de données ainsi que la préparation et l'analyse des informations spécifiques à chaque pays.

En dépit des difficultés rencontrées, les différents organes ont réussi à favoriser la coopération et la discipline monétaires au sein des CER à travers la mise en place de systèmes de paiement régionaux et de chambres de compensation dans les communautés.

Les organes prennent leur travail très au sérieux, se réunissent au moins une fois par an et, dans certains cas, une fois par mois, pour passer en revue les programmes et les activités des États membres. La participation des États membres aux réunions obligatoires est très régulière (figure 6.3).

En dépit des difficultés rencontrées, les différents organes ont réussi à favoriser la coopération et la discipline monétaires au sein des CER à travers la mise en place de systèmes de paiement régionaux et de chambres de compensation dans les communautés. Le tableau 6.38 résume les principaux résultats obtenus.

Figure 6.3

Niveau de participation aux réunions obligatoires

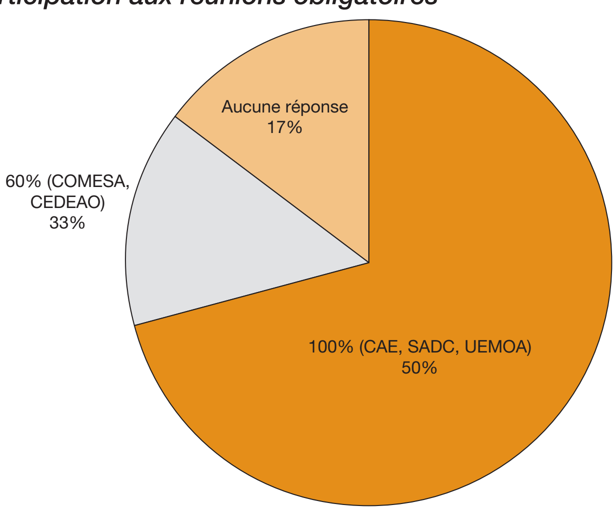


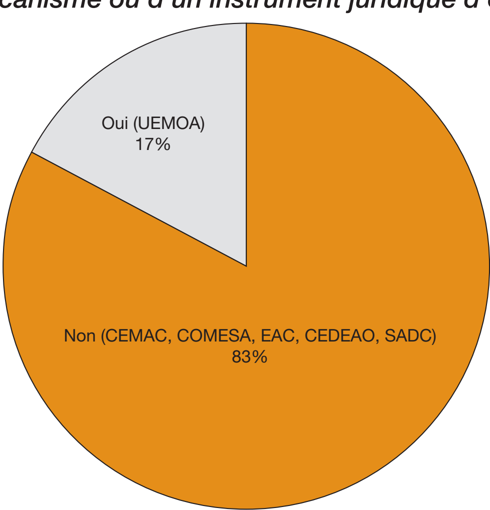
Tableau 6.38

Principaux résultats obtenus par les organes statutaires en matière de coopération et de discipline monétaires au sein des CER

CER	Principales réalisations
COMESA	1) Renforcement de la coopération sur les questions monétaires 2) Système de paiement régional en cours de mise en place 3) Agence d'assurance commerciale africaine 4) Banque de la ZEP, chambre de compensation, chèques de voyage 5) Mise en place du Fonds du COMESA en cours
CAE	Sans objet – La CAE n'a pas atteint le stade de l'intégration monétaire
CEDEAO	1) Renforcement de la discipline macroéconomique dans les États membres 2) Diffusion de l'idée de coopération originale et d'intégration monétaire 3) Intégration des politiques et des programmes régionaux aux stratégies de développement nationales 4) Sollicitation des donateurs pour financer le processus d'intégration monétaire
SADC	1) Approbation du Protocole sur les finances et les investissements 2) Plans de mise en œuvre des annexes pertinentes 3) Programmes nationaux de convergence macroéconomique
UEMOA	Organes très actifs, adhésion résolue des États membres à la politique monétaire

***Source**: CEA*

Figure 6.4
Présence d'un mécanisme ou d'un instrument juridique d'exécution



> *Rien n'indique qu'il existe un mécanisme conçu par les CER et les organisations intergouvernementales pour appliquer des sanctions à l'encontre des pays membres qui ne respectent pas les critères de convergence.*

S'il est vrai que tous les États membres des CER se sont engagés à assurer la stabilité macroéconomique, la plupart des communautés ne disposent pas d'un mécanisme juridique d'exécution pour veiller au respect par les États membres des objectifs de convergence macroéconomique (figure 6.4). Cela étant, dans le cas de l'UEMOA, le Conseil des ministres passe en revue, lors de ses réunions ordinaires, les programmes et les activités des États membres pour vérifier la conformité des programmes aux objectifs de la communauté. Le président saisit alors les États membres défaillants pour leur demander de réviser leurs programmes. Les décisions du Conseil des ministres sont publiées au bulletin officiel de l'UEMOA et les pays concernés en sont avisés.

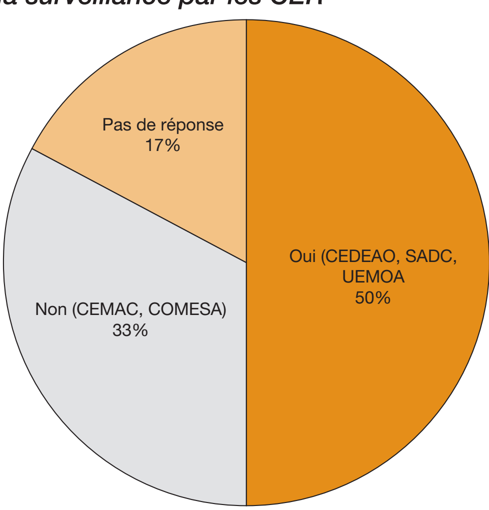
Rien n'indique qu'il existe un mécanisme conçu par les CER et les organisations intergouvernementales pour appliquer des sanctions à l'encontre des pays membres qui ne respectent pas les critères de convergence. Toutefois, dans la zone de la CEMAC, le Conseil des ministres publie un communiqué sur les résultats obtenus par les pays et annonce publiquement le retrait de l'aide aux États membres défaillants.

À l'instar de la CEMAC, l'UEMOA impose également des sanctions sous forme d'un communiqué du Conseil des ministres sur les résultats des États membres. Le communiqué en question précise également les mesures que les États membres défaillants devraient prendre. La communauté peut retirer son appui aux pays concernés.

L'UEMOA et la CEMAC prévoient des sanctions de ce genre dans leurs protocoles, mais elles n'ont pas encore été appliquées. Cependant, les CER ont exprimé le souhait de renforcer le mécanisme de surveillance ainsi que la capacité d'imposer de lourdes sanctions aux États membres qui n'appliquent pas les critères (figure 6.5).

Figure 6.5

Renforcement de la surveillance par les CER





Les résultats modestes enregistrés par les communautés économiques régionales et les organisations intergouvernementales s'expliquent en partie par les défis considérables auxquels elles continuent d'être confrontées, en dépit des mesures prises.

Les résultats modestes enregistrés par les communautés économiques régionales et les organisations intergouvernementales s'expliquent en partie par les défis considérables auxquels elles continuent d'être confrontées, en dépit des mesures prises, notamment le renforcement des capacités, l'assistance technique aux pays membres, l'harmonisation des statistiques et l'organisation de séminaires et d'ateliers pour sensibiliser les États membres (voir tableau 6.39).

Tableau 6.39

Contraintes dans la mise en œuvre des dispositions prises et mesures palliatives

CER	Contraintes	Mesures
CEMAC	Élaboration du programme triennal sur la convergence	Organisation de séminaires de sensibilisation
COMESA	1) Problèmes structurels des pays membres 2) Écarts entre les niveaux de développement des pays 3) Différences entre les niveaux des systèmes financiers des pays 4) Méthodes statistiques non normalisées 5) Les pays sont confrontés à des chocs externes	1) Harmonisation des statistiques (prévue par le programme de travail du COMESA pour l'année prochaine) 2) Mise en place de la sous-commission du renforcement du système financier
CAE	1) Le déficit budgétaire est un obstacle majeur 2) Les budgets dépendent des subventions	1) Renforcement des capacités des autorités chargées des recettes douanières 2) Amélioration de l'efficacité des percepteurs des impôts

CER	Contraintes	Mesures
CEDEAO	La CEDEAO n'applique pas ces dispositions, dont l'application relève, selon elle, des attributions des États membres. Certaines de ces contraintes varient selon les programmes, notamment l'insuffisance des capacités techniques et financières, la mise en œuvre partielle des protocoles et conventions de la CEDEAO en raison de l'absence d'un cadre juridique approprié, et du manque de volonté politique.	Conférer aux CER une autorité supranationale
SADC	Le processus en est à ses débuts et un certain nombre d'États membres sont confrontés à de graves problèmes liés aux capacités techniques pour prendre en charge les différentes questions qui se posent et exécuter convenablement les programmes.	Le secrétariat a entrepris une démarche visant à fournir aux États membres une assistance technique pour l'élaboration de leurs programmes de convergence macroéconomique, comme c'est le cas pour l'Angola, le Botswana, , le Lesotho, le Malawi, le Mozambique, la Namibie la République démocratique du Congo et la Zambie.
UEMOA	1) Disponibilité et transmission de données 2) Qualité de l'information 3) Question de la motivation politique permanente. 4) Absence d'objectifs de convergence à moyen terme 5) Inefficacité du mécanisme des sanctions 6) Absence d'harmonisation des procédures de confection des données pour les comptes nationaux et les finances publiques	Sans objet

Source*: CEA*

Les critères de convergence macroéconomique sont imposés à tous les États membres des CER dans le but d'éviter les effets économiques négatifs consécutifs aux distorsions engendrées par l'inconsistance, voire les incohérences, des politiques suivies par les différents États membres.

6.5. Conclusion

Dans ce chapitre, nous avons porté un regard critique sur la coopération monétaire et les résultats obtenus par certaines communautés économiques régionales dans l'application des critères de convergence macroéconomique. Nous avons fait valoir que ces critères étaient généralement imposés par les communautés économiques régionales afin d'orienter les politiques économiques de leurs États membres qui sont tenus d'adopter des politiques macroéconomiques rationnelles et de s'engager à maintenir l'inflation à un niveau réduit et à appliquer des politiques budgétaires prudentes. Les critères de convergence macroéconomique sont imposés à tous les États membres des CER dans le but d'éviter les effets économiques négatifs consécutifs aux distorsions engendrées par l'inconsistance, voire les incohérences, des politiques suivies par les différents États membres.

C'est pour cette raison que les critères imposent aux États membres d'appliquer des politiques susceptibles d'assurer la convergence des principales variables macro-

économiques, notamment l'inflation, le déficit budgétaire et le stock de la dette publique. Afin de garantir la stabilité monétaire, il appartient aux États membres d'adopter des politiques anti-inflationnistes rigoureuses et d'assumer les pertes de production qui en découlent. Les limites imposées en matière de budget et d'endettement garantissent que les États membres ajustent leurs politiques budgétaires, afin de maintenir un équilibre général entre les dépenses et les recettes fiscales et de privilégier la prudence en matière budgétaire.

Cette analyse montre que les pays africains éprouvent d'énormes difficultés à appliquer les critères de convergence macroéconomiques établis par les communautés économiques régionales. Alors que certains États membres, en particulier ceux qui font partie d'une union monétaire (UEMOA et CEMAC), ont réussi à maintenir un taux d'inflation relativement faible à un seul chiffre, les autres affichent une inflation à deux chiffres et continuent à lutter pour atteindre les objectifs fixés dans ce domaine. Dans le même ordre d'idées, la plupart des pays n'ont pas pu atteindre les objectifs budgétaires, en partie à cause des chocs extérieurs, d'un important déficit budgétaire, d'un manque de statistiques fiables et de mauvais résultats en matière de croissance (tableau 6.40).

Tableau 6.40
Justificatifs des résultats

CER	Bons résultats	Mauvais résultats
CAE	Les critères sont conformes aux conditionnalités du FMI	Déficit budgétaire
CEDEAO	Prépondérance des impératifs budgétaires dans la gestion économique dans la région	Effets négatifs des chocs externes, notamment la hausse continue du prix du pétrole et la baisse des prix des exportations agricoles des pays membres sur le marché mondial
SADC	Presque tous les États membres appliquent des programmes du FMI et de la Banque mondiale	Absence de données statistiques fiables
UEMOA		Un seul pays a respecté les quatre critères en 2005, pour les raisons ci-après: Tendances défavorables du revenu; Faiblesse du revenu du fait de la corruption; Crise ivoirienne; Trois pays touchés par des crises sociopolitiques; Faible croissance générale; Lenteur des réformes structurelles; Insuffisance de l'information; Absence ou insuffisance de la prise de conscience de l'importance de l'intégration.

***Source**: CEA*

Les disparités entre les tarifs, les taux d'inflation, les ratios de la dette par rapport au PIB, les taux de croissance de la masse monétaire et d'autres variables macroéconomiques vitales des pays membres, constituent autant d'obstacles sur la voie de l'intégration régionale.

La question de la pertinence des critères de convergence prend alors tout son sens. Les mécanismes de convergence macroéconomique sont d'autant plus nécessaires que le succès de l'intégration régionale dépend aussi de la mise en œuvre de politiques macroéconomiques convergentes dans les pays membres. Les disparités entre les tarifs, les taux d'inflation, les ratios de la dette par rapport au PIB, les taux de croissance de la masse monétaire et d'autres variables macroéconomiques vitales des pays membres, constituent autant d'obstacles sur la voie de l'intégration régionale. Par ailleurs, ces disparités risquent d'inciter aussi bien les autorités que les particuliers à rechercher des activités de rente qui compromettent les investissements légitimes.

En fin de compte, toute l'économie du pays concerné risque d'en pâtir, ce qui affaiblira l'ensemble du processus d'intégration. Il faut donc absolument élaborer des directives pour assurer la convergence des politiques macroéconomiques et commerciales de tout l'espace régional, si l'on veut renforcer l'intégration.

Cependant, pour assurer le succès de la coordination des politiques macroéconomiques dans les CER, les pays africains doivent définir avec précision leurs objectifs de développement et s'engager pleinement à les réaliser. Les États membres doivent faire preuve de la volonté politique nécessaire pour intégrer les objectifs monétaires et macroéconomiques régionaux à leurs stratégies de développement.

Références

Chamley, Christophe et Patrick Honohan. (1993.) Financial Repression and Bank Intermediation. Savings and Development 17(3): 301-308.

Collier, Paul. (1991.) Africa's External Relations: 1960-90. African Affairs 90: 339-56.

Honohan, Patrick et Philip Lane. (January 2000.) Will the Euro Trigger More Monetary Unions in Africa? Polycopie de la *Banque mondiale*.

Honohan, Patrick et Stephen O'Connell. (1997.) Contrasting Monetary Regimes in Africa. *Document de travail du FMI*, WP/97/64.

Mothae Maruping (2005.) Challenges for Regional Integration in Sub-Saharan Africa: Macroeconomic Convergence and Monetary Coordination. Chapter 11 of: *Africa in the World Economy - The National, Regional and International Challenges,* Fondad, La Haye, www.fondad.org.

Michael Ojo (2004.) Regional currency areas and use of foreign currencies: the experience of West Africa. *Banque des règlements internationaux, document* n° 17.

Intégration financière en Afrique



7.1. Introduction

Lorsqu'ils sont efficaces, les marchés et les organismes financiers jouent un rôle important dans le développement économique, en ce qu'ils améliorent les échanges des biens et services, la mobilisation des ressources (nationales et internationales), la répartition des facteurs de production, et la diversification du risque. La littérature économique confirme qu'il existe une relation directe entre le développement des marchés financiers et la croissance économique[1].

> *La littérature économique confirme qu'il existe une relation directe entre le développement des marchés financiers et la croissance économique.*

Le secteur financier africain a, certes, enregistré quelques progrès au cours des dernières années, mais l'activité des marchés financiers demeure très limitée, avec une faible capitalisation et une insuffisance de liquidités. Les instruments financiers émis en Afrique ont, pour la plupart, des maturités à très court terme. Le financement bancaire demeure axé sur le court terme. Ainsi, l'écart entre les taux débiteurs et les taux créditeurs demeure très élevé, tout comme le ratio des prêts non performants, ce qui dénote la faiblesse structurelle des marchés financiers du continent. Par ailleurs, il y a très peu d'instruments financiers sur le marché, ce qui rend difficile la protection contre les risques inhérents aux marchés financiers en Afrique.

Conscientes de la nécessité de mettre en commun les ressources financières, les communautés économiques régionales africaines (CER) ont entrepris de mettre en place des marchés de capitaux sous-régionaux pour élargir les marchés nationaux aussi limités que fragmentés. Les CER reconnaissent également la nécessité d'intégrer et de consolider les marchés financiers qui constituent le moteur du développement économique sur le continent. En outre, l'intégration financière renforce la concurrence, favorise l'efficacité et la productivité et facilite la circulation de l'information.

Les CER mettent en œuvre des stratégies d'intégration financière à travers des programmes d'harmonisation des cadres et des politiques réglementaires et législatifs, l'encouragement des investissements transfrontières et la cotation des titres. De

1 Voir Levine (1997); Gelbard et Pereira Leite (1999); et Rousseau et Sylla (2001).

manière générale, l'intégration financière régionale devrait renforcer les liens avec les systèmes financiers et les marchés de capitaux des pays plus développés.

Les CER doivent élaborer et appliquer des programmes d'intégration financière pour compléter les mesures d'intégration monétaire. La littérature économique montre qu'une intégration solide des marchés financiers favorise aussi bien la transmission des chocs monétaires que les effets de la politique monétaire dans les pays membres de l'union monétaire[2]. Lorsque l'intégration financière est insuffisante, les résultats de la politique monétaire sont mal répartis et l'intégration est compromise, en raison des différences entre ces mécanismes de transmission et les réactions aux chocs à l'échelle des CER. Pour toutes ces raisons, la participation à une union monétaire devient onéreuse. Il est donc clair que l'intégration financière et l'intégration monétaire doivent aller de pair.

« L'intégration financière est un processus par lequel les marchés financiers d'un pays donné sont liés ou intégrés à ceux d'autres pays ou du reste du monde. »

7.2. Nécessité de l'intégration financière

L'intégration financière est un processus par lequel les marchés financiers d'un pays donné sont liés ou intégrés à ceux d'autres pays ou du reste du monde. Dans les marchés totalement intégrés, toutes les formes de barrières sont supprimées pour permettre aux institutions financières étrangères d'intervenir sur les marchés intérieurs. Ainsi, les réseaux bancaires nationaux, les bourses des valeurs et autres types de marchés financiers, sont liés à leurs équivalents étrangers.

Il existe plusieurs façons d'intégrer les marchés financiers d'un pays donné. Elle peut se faire à travers l'adhésion à une communauté d'intégration régionale où des protocoles officiels ont été adoptés pour intégrer les marchés financiers de la communauté. Dans le cadre d'un tel arrangement, la communauté d'intégration régionale supprime ou réduit au minimum les restrictions à la libre circulation des capitaux, et harmonise toutes les règles financières, ainsi que les réglementations et les procédures fiscales des différents pays membres.

L'intégration financière pourrait également intervenir à travers l'entrée d'institutions financières étrangères dans les marchés intérieurs, en l'absence d'accords d'intégration officiels. À titre d'exemple, les pays développés autorisent les institutions étrangères à intervenir dans le secteur des banques, des assurances et des caisses de retraite, et à échanger des titres à l'étranger et permettent à leurs entreprises nationales d'emprunter sur les marchés internationaux. Toutes ces activités sont possibles parce que les législations nationales les permettent.

---

2 Voir Buch, 2001, De Bondt 2000, Dornbusch *et al.* 1998.

Lorsqu'un pays donné décide d'intégrer ses marchés financiers de manière officielle ou officieuse, il doit instaurer un climat favorable à la participation étrangère. Pour ce faire, il pourrait, entre autres, harmoniser la réglementation qui régit ses marchés financiers et établir des critères et des normes de référence comparables à ceux des marchés internationaux.

Cependant, pour que l'intégration financière réussisse en Afrique, elle doit se faire par le biais des communautés économiques régionales. L'intégration financière officielle au niveau des CER permettrait aux petites économies africaines de renforcer leurs liens financiers avec le reste du monde. Les communautés économiques régionales pourraient harmoniser les normes et les règlements régissant les marchés financiers de leurs régions respectives, afin d'attirer la participation étrangère. Ainsi, il sera possible de créer un grand marché financier pour renforcer l'intégration régionale en Afrique, en particulier dans le domaine du développement économique. Il est évident que les petits pays africains ne sont pas en mesure de mener à bien une telle entreprise économique, à moins d'être intégrés aux marchés financiers des communautés économiques régionales.

La consolidation des marchés financiers africains par l'intégration aux marchés financiers mondiaux permettrait également de favoriser et de renforcer le commerce et les investissements. La présence des institutions financières étrangères dans les pays africains renforce les liens entre les pays concernés, en facilitant les services financiers liés au commerce et au flux des investissements.

7.3. Marchés et bourses des valeurs en Afrique

L'Afrique a développé un marché boursier en très peu de temps. Vers la fin de 1996, on ne comptait que 11 marchés boursiers en Afrique subsaharienne, Afrique du Sud non comprise. Aujourd'hui, l'Afrique dispose d'une vingtaine de bourses des valeurs en activité, dont l'une des rares bourses régionales du monde qui regroupe huit pays francophones d'Afrique de l'Ouest. Le développement des marchés de capitaux en Afrique permet de mobiliser des ressources internes - à la fois auprès des entreprises et des particuliers – d'augmenter le volume des investissements internationaux et de catalyser les investissements étrangers directs à travers des partenariats avec les investisseurs. Bien qu'il soit très limité par rapport au marché financier des États-Unis, qui a une capitalisation totale de 10 billions de dollars, le marché boursier sud-africain est évalué à 245 milliards de dollars, ce qui le classe au seizième rang dans le monde. L'émergence et l'essor des marchés boursiers en Afrique contribueront, dans une grande mesure, à attirer les investissements privés et à renforcer l'intégration au marché financier mondial.

À l'exception du marché sud-africain et, dans une moindre mesure, des marchés d'Afrique du Nord, les marchés boursiers africains sont fragmentés, avec des niveaux de capitalisation et de trésorerie très faibles. La valeur totale des titres africains, Afrique du Sud non comprise, ne représente que 0,6% de tous les titres des marchés émergents. Les marchés boursiers sont également restreints même par rapport aux économies locales. La capitalisation boursière au Nigéria ne représente que 8% du PNB, alors qu'au Kenya, au Ghana et au Zimbabwe elle se situe entre 25 % et 35 %. Ces chiffres sont nettement inférieurs à ceux des autres marchés émergents. C'est ainsi que, dans de nombreux pays d'Asie et d'Amérique latine, la capitalisation boursière atteint jusqu'à 100% du PNB, et près de 200% dans certains cas. La majorité des marchés financiers africains sont donc exclus des principaux indices des marchés régionaux, et n'attirent qu'un volume très limité de fonds communs de participations des marchés émergents mondiaux.

« En dépit de leur envergure modeste, leur manque de liquidités et, souvent, de l'instabilité de leur environnement politique et économique, plusieurs marchés de capitaux africains parmi les plus importants enregistrent de bons résultats depuis quelque temps. »

À l'exception de l'Afrique du Sud, les petits marchés boursiers d'Afrique subsaharienne manquent de liquidités et le volume des échanges est très faible. En 1996, aucun d'entre eux n'avait enregistré une capitalisation supérieure à 10 %, contre 226% en Turquie, 115% en Chine et 85% aux États-Unis d'Amérique (SFI, 1996). Le manque de liquidités apparaît également dans les écarts considérables entre les ordres d'achat et de vente.

En dépit de leur envergure modeste, leur manque de liquidités et, souvent, de l'instabilité de leur environnement politique et économique, plusieurs marchés de capitaux africains parmi les plus importants enregistrent de bons résultats depuis quelque temps. Beaucoup d'entre eux offrent des rendements remarquables aux investisseurs, ce qui les met relativement à l'abri de la nervosité des marchés mondiaux, en raison de leur non-intégration aux marchés des pays développés. Cette caractéristique particulière des marchés boursiers africains offre des avantages du point de vue de la diversification des risques.

Soucieux de renforcer leurs marchés de capitaux, certains pays africains ont pris des mesures spectaculaires au cours des dernières années. C'est ainsi que des marchés, qui étaient en veilleuse depuis des années, se sont brusquement réveillés et d'autres ont vu le jour. Par ailleurs, depuis les années 1990, un certain nombre de pays africains appliquent des politiques d'ouverture du marché, animés qu'ils sont par la volonté d'alléger le fardeau qui pèse sur les finances publiques. Les gouvernements africains ont donc entrepris des réformes favorables au marché, en particulier la privatisation des entreprises publiques. Plusieurs mesures de privatisation ont été appuyées par des cotations sur les marchés boursiers locaux. Afin de stimuler davantage le développement du marché local des capitaux, de nombreuses filiales de grandes sociétés internationales ont également été encouragées à introduire leurs filiales locales en bourse. Les entrepreneurs, aussi bien que les entreprises privées émergentes peuvent puiser des fonds sur les marchés boursiers africains, même si l'offre est relativement restreinte.

Les mesures de privatisation prises par la quasi-totalité des pays africains, dans le cadre des réformes structurelles, pour stimuler le développement des marchés des capitaux et les dynamiser, n'ont pas toujours produit les résultats escomptés car la privatisation, à elle seule, est insuffisante si elle ne s'accompagne pas de politiques d'appui. Néanmoins, dans certains pays comme le Botswana, le Ghana et le Nigéria, les mesures de privatisation, appuyées par des politiques appropriées, ont stimulé les marchés boursiers.

« Les marchés de capitaux africains ont un fort potentiel, à condition de mettre un terme définitif à l'instabilité politique, aux conflits et à la mauvaise gouvernance. »

Les données empiriques de la littérature économique montrent que l'efficacité du marché, définie comme la mesure dans laquelle les prix influent sur les données disponibles relatives aux entreprises et à l'environnement, est comparable dans certains pays africains (notamment l'Afrique du Sud, le Botswana, la Côte d'Ivoire, le Kenya, Maurice et le Nigéria) à celle des économies des pays émergents d'Asie et d'Amérique latine (Magnusson et Wydick, 2002). Ces marchés boursiers ont effectivement facilité les investissements transfrontières, même si c'est dans une mesure limitée, en raison de la non-convertibilité de la monnaie, des problèmes liés aux systèmes de paiement et des différences de procédures de cotation.

Certains gouvernements africains ont profité du développement des marchés financiers locaux pour placer des bons du Trésor en bourse. Ainsi, le Kenya et le Ghana ont réussi à émettre des instruments à long terme qui leur ont permis de mieux gérer leur dette locale, d'améliorer la transparence dans la tarification des prêts bancaires locaux, et de renforcer la concurrence dans leurs secteurs bancaires respectifs.

Il convient également de noter que les progrès enregistrés dans le développement des caisses de retraite en Afrique ont été modestes. À l'exception de l'Afrique du Sud et de certains pays d'Afrique australe, les flux de trésorerie privés et institutionnels ont surtout été investis dans l'immobilier, les dépôts bancaires à terme et les bons du Trésor. Au cours des dernières années, un certain nombre de pays africains ont promulgué, dans le cadre de réformes plus larges du secteur financier, de nouvelles lois qui favorisent l'émergence d'un secteur de gestion des fonds locaux. Les marchés de capitaux africains ont un fort potentiel, à condition de mettre un terme définitif à l'instabilité politique, aux conflits et à la mauvaise gouvernance.

En dépit de quelques progrès à inscrire à leur actif, les bourses des valeurs africaines restent confrontées à un certain nombre de défis. Pour renforcer le fonctionnement institutionnel des marchés boursiers, il faudrait établir des mécanismes pour faciliter la diffusion des données d'information les concernant, installer des systèmes électroniques efficaces et adopter des systèmes centraux de dépôt de titres en comptes courants. Certains pays ont déjà commencé à introduire des changements, en particulier dans le domaine des systèmes des échanges et de règlement, et des régimes réglementaires.

Les mesures de privatisation et les réformes favorables au marché ont également contribué à renforcer les bourses des valeurs africaines, comme en témoigne l'augmentation du nombre des sociétés cotées. Par ailleurs, l'introduction en bourse de nombreuses filiales de grandes entreprises internationales a contribué à dynamiser et à consolider les bourses des valeurs africaines.

Contrairement à la plupart des marchés boursiers du continent, la Bourse de l'Afrique du Sud a subi le contrecoup des chocs des marchés boursiers mondiaux.

7.3.1. La Bourse de l'Afrique du Sud

La Bourse de l'Afrique du Sud, ou Bourse de Johannesburg, a été fondée le 8 novembre 1887. Après des débuts modestes, elle s'est transformée en un organisme à la pointe de la technologie et de l'innovation, classé dix-septième dans le monde, avec une capitalisation totale d'environ 570 milliards de dollars à la fin de 2005 (tableau 7.1). La valeur des actifs échangés à la fin de 2005 s'élevait à 203 milliards de dollars, contre 187 milliards de dollars l'année précédente. Avec environ 400 sociétés cotées, elle se classe au premier rang en Afrique et surpasse même celles de certains pays développés.

Tableau 7.1
Aperçu de la bourse de Johannesburg

	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Capitalisation (en millions de dollars)	204 952	139 750	182 616	272 900	467 500	570 100
Montant des échanges (en millions de dollars)	77 494	69 676	76 792	114 800	187 800	203 300
Indice général	8 326	10 441	9358,90	_	12 656,86	18 096,54
Nombre de sociétés cotées	616	542	472	426	403	388

***Source**: CEA, African Security Exchange Association Year Book 2005, African Stock Market review PNUD*

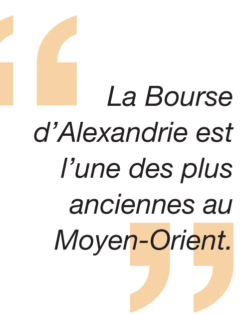
La Bourse de l'Afrique du Sud a été touchée par les fluctuations des taux de change au cours des dernières années. Au début des années 2000, la Banque centrale a resserré sa politique monétaire pour maintenir le taux d'inflation entre 3 % et 6 %. Le rand sud-africain s'est alors fortement apprécié, mais cette réévaluation a provoqué une baisse de 10% de l'indice boursier en monnaie locale et une augmentation de 24% en dollars des États-Unis.

Contrairement à la plupart des marchés boursiers du continent, la Bourse de l'Afrique du Sud a subi le contrecoup des chocs des marchés boursiers mondiaux. C'est ainsi que le repli des marchés mondiaux, au début des années 2000, a affaibli le rendement des actions de premier ordre. *Standard & Poor's* évalue la dette internationale de l'Afrique du Sud très favorablement, en raison des politiques monétaires et budgétaires prudentes adoptées par ce pays. Ainsi, l'économie sud-africaine est considérée comme l'une des mieux gérées du monde, avec des sociétés d'envergure mondiale

gérées de manière efficace. La Bourse de l'Afrique du Sud constitue donc un vecteur attrayant pour l'acheminement des investissements étrangers en Afrique.

7.3.2. La Bourse de Namibie

La Bourse de Namibie a été créée en 1990, peu de temps après l'indépendance du pays. Depuis cette date, elle met à la disposition des entrepreneurs et des entreprises de Namibie des capitaux à long terme pour créer des richesses et des emplois, générer des profits et renforcer la croissance économique.



À la fin de 2005, sa capitalisation était de 121, 270 millions de dollars, contre 101, 210 millions de dollars en 2004 (tableau 7.2). Durant la même période, la valeur des actifs échangés a atteint environ 529 millions de dollars. Depuis 2000, l'indice a fortement augmenté, ce qui en fait l'un des marchés boursiers les plus attractifs pour les investisseurs. Cependant, étant donné que le dollar namibien est aligné sur le rand sud-africain, ce marché n'est pas à l'abri des chocs que pourrait subir la Bourse de Johannesburg.

La Bourse de Namibie, qui est autonome, négocie des actions et autres titres financiers comme les obligations publiques et privées. Les investisseurs locaux et étrangers y sont admis. Dans le cadre d'un Accord de coopération avec les bourses de Johannesburg et de Londres, elle a pu mobiliser des capitaux au profit des entreprises qui exploitent des mines de diamants offshore, de sociétés de distribution de produits alimentaires, de cimenteries, d'exploitants agricoles, de banques, d'un terminal de marchandises en vrac et de la compagnie aérienne nationale.

Tableau 7.2

Aperçu de la Bourse de Namibie

	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Capitalisation (en millions de dollars)	311	151	201	69 200	101 210	121 270
Montant des échanges (en millions de dollars)	22	8	129	272	450	529
Indice général	92	88,50	47,28	-	425,93	561,68
Nombre de sociétés cotées	13	13	13	35	32	28

***Source**: CEA, African Security Exchange Association 2005 Year Book, African Stock Market Review du PNUD*

7.3.3. Bourses du Caire et d'Alexandrie

La Bourse d'Alexandrie est l'une des plus anciennes au Moyen-Orient. Elle a été fondée en 1883. Connue sous le nom de Bourse d'Alexandrie, elle opérait à l'époque dans les maisons du café où les négociants se réunissaient pour conclure des marchés.

La Bourse du Caire a été créée en 1903, avec 97 sociétés cotées et un capital global de 29 millions de livres égyptiennes. En 1907, le nombre de sociétés cotées est passé à 228 et le capital global a atteint 91 millions de livres égyptiennes. Au début des années 1940, les deux institutions ont fusionné.

Tableau 7.3

Aperçu des bourses du Caire et d'Alexandrie

	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Capitalisation (en millions de dollars)	28 741	24 335	26 245	28 000	28 000	79 000
Montant des échanges (en millions de dollars)	11 120	3897	7362	4514	6808	27 937
Indice général	626,00	613,00	491,67		2567	6324
Nombre de sociétés cotées	1076	1110	1151	978	795	744

***Source**: CEA, African Security Exchange Association 2005 Year Book, African Stock Market Review du PNUD*

La Bourse du Caire et d'Alexandrie, la troisième d'Afrique, s'est renforcée depuis quelques années. En 2005, sa capitalisation était de 79 milliards de dollars, contre 29 milliards de dollars en 2000 (tableau 7.3). Bien que le volume des transactions soit très modeste par rapport aux normes mondiales, il est relativement important si on le compare aux normes africaines. En 2005, la valeur marchande des actifs échangés a atteint 28 milliards de dollars, soit quatre fois plus que l'année précédente.

Les tensions géopolitiques au Moyen-Orient et la faiblesse de l'environnement macroéconomique ont eu des effets négatifs sur cette Bourse en 2001 et 2002, période durant laquelle son indice a connu un net fléchissement. Les mauvais résultats de l'économie ont affaibli le bilan du secteur bancaire, et l'on a noté une augmentation du provisionnement des pertes sur prêts. Depuis lors, les marchés au Caire ont retrouvé leur dynamisme grâce à la confiance des investisseurs, à l'injection de capitaux étrangers et à l'augmentation du nombre de sociétés cotées.

7.3.4. La Bourse du Maroc

La Bourse du Maroc, ou Bourse de Casablanca, a été créée le 7 novembre 1929. Depuis cette date, elle a subi plusieurs réformes structurelles et institutionnelles, qui l'ont dotée d'un socle juridique solide et d'une série de règles et de procédures techniques, et ont permis d'identifier les principaux acteurs du marché. Elle a également été renforcée, en 1997, par la mise en place d'un système de transactions électronique et d'un système centralisé de dépôt de titres en comptes courants. Elle a également adopté un système de paiement et de règlement efficace, utilisant des techniques de pointe.

Le tableau 7.4 montre que la capitalisation de la Bourse de Casablanca s'élevait à 27 280 millions de dollars en 2005, contre 25 150 millions de dollars l'année précédente. Les transactions sur ce quatrième plus grand marché boursier africain ont atteint 16 060 millions de dollars, contre 8740 millions de dollars l'année précédente. L'indice général est passé de 4522 à la fin de 2004, à 5539 à la fin de 2005. Tous ces facteurs indiquent que la Bourse de Casablanca devrait réaliser une plus forte croissance à l'avenir et continuera de jouer un rôle de premier plan dans le développement économique du Maroc.

Les transactions sur ce quatrième plus grand marché boursier africain ont atteint 16 060 millions de dollars, contre 8740 millions de dollars l'année précédente.

Tableau 7.4

Aperçu de la Bourse de Casablanca

	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Capitalisation (en millions de dollars)	10 899	9087	8319	13 180	25 150	27 280
Montant des échanges (en millions de dollars)	1094	974	922	6130	8740	16 060
Indice général	3995,27	3568,68	2980,44	-	4521,98	5539,13
Nombre de sociétés cotées	53	55	56	52	53	54

***Source**: CEA, African Security Exchange Association 2005 Year Book, African Stock Market Review du PNUD*

L'économie marocaine est fortement tributaire du commerce avec l'Europe et du tourisme. Le dirham est lié à l'euro et s'est donc consolidé par rapport au dollar des États-Unis, grâce essentiellement à la bonne santé de la devise européenne. La production agricole reste également bonne dans ce pays. Tous ces facteurs, ainsi que les politiques monétaires et budgétaires rationnelles qui ont été mises en œuvre, augurent d'un bon avenir pour la Bourse de Casablanca.

7.3.5. La Bourse du Zimbabwe

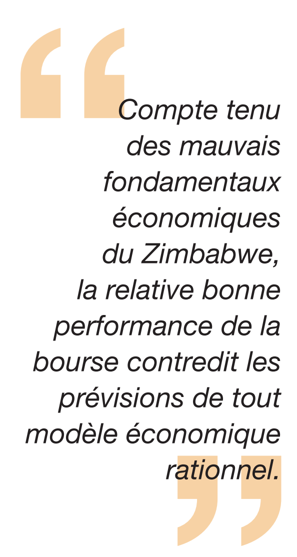
La Bourse du Zimbabwe a été créée en 1946, à Bulawayo, avant d'être transférée à Harare en 1951. Les actions ordinaires, les actions privilégiées, les bons du Trésor, les obligations municipales, les titres de créances et les bons de souscription y sont négociés. La Bourse du Zimbabwe est régie par une loi du Parlement et fonctionne sous la supervision d'un comité de neuf membres, composé de sept représentants de sociétés de courtage et de deux responsables nommés par le Gouvernement.

En dépit de l'aggravation des conditions macroéconomiques au Zimbabwe, peut-être due aux incertitudes politiques actuelles, le tableau 7.5 montre que la Bourse se comporte remarquablement bien. C'est ainsi que la capitalisation est passée en un an de 10 000 à 20 000 millions de dollars, ce qui est considérable. Le volume des échanges représentait 760 millions de dollars en 2005 et le nombre de sociétés cotées est passé de 69 en 2000, à 80 à la fin de 2005.

Tableau 7.5
Aperçu de la Bourse du Zimbabwe

	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Capitalisation (en millions de dollars)	2432	7972	11 689	40 000	10 000	20 000
Montant des échanges (en millions de dollars)	279	1530	131	190	1220	760
Indice général	17 984,30	46 351,90	102 229	ND	1 097 493	18 055 724
Nombre de sociétés cotées	69	72	77	80	80	80

***Source**: CEA, African Security Exchange Association 2005 Year Book, African Stock Market Review du PNUD*



Compte tenu des mauvais fondamentaux économiques du Zimbabwe, la relative bonne performance de la bourse contredit les prévisions de tout modèle économique rationnel. Cette situation est peut-être due au fait que, dans un environnement marqué par des taux d'intérêt réels négatifs, une forte inflation et un régime de taux de change fixe, les investisseurs cherchent des solutions de rechange pour préserver leur capital en abandonnant les instruments générateurs d'intérêts au profit de l'immobilier et des actions en bourse. Cependant, cette stratégie de préservation du capital n'est pas viable à long terme si la situation politique ne s'améliore pas.

La faiblesse de l'environnement économique a réduit les capacités de production du Zimbabwe, en particulier dans les secteurs clefs tels que les banques, l'agriculture, l'industrie extractive et l'industrie manufacturière. D'après une étude réalisée par le PNUD, le PIB du Zimbabwe a diminué de 25% et la tendance se poursuivra, à moins que le Gouvernement ne réussisse à redresser la situation. Pour compliquer les difficultés économiques, des questions relatives aux droits de propriété sont en suspens et rendent difficile la récupération des pertes sur prêts subies par les banques.

Les faibles évaluations du capital de la Bourse du Zimbabwe ont attiré les investisseurs. Un certain nombre de conglomérats ont également pris des mesures pour diversifier les risques. Par ailleurs, la gestion rationnelle des risques des entreprises a renforcé l'efficacité de la Bourse.

7.3.6. Autres bourses des valeurs

Outre les cinq grands marchés boursiers africains évoqués plus haut, des bourses existent en Algérie, au Botswana, en Côte d'Ivoire, au Ghana, au Kenya, au Malawi, à Maurice, au Mozambique, au Nigéria, en Ouganda, au Swaziland, en Tanzanie, en Tunisie et en Zambie.

La Bourse d'Alger a été créée en 1993, et peu de sociétés y sont cotées. Sa capitalisation est d'environ 200 millions de dollars. La valeur annuelle des échanges (actions

ordinaires et obligations de sociétés) est d'environ 3 millions de dollars. Depuis 2002, année où le marché a connu un ralentissement important, un certain nombre de politiques économiques ont été mises en œuvre pour renforcer l'économie. L'Algérie a pu renforcer son économie grâce à ses richesses pétrolières et gazières, surtout après la hausse des prix des produits pétroliers, et à la densité de ses relations commerciales avec l'Union européenne. La Bourse d'Alger devrait donc se développer, d'autant que de plus en plus de sociétés souhaitent y entrer.

La Bourse régionale des valeurs mobilières (BRVM) de Côte d'Ivoire, qui a été créée en 1998, est la seule bourse régionale du continent.

La Bourse du Botswana a été créée en 1989 pour exploiter et réglementer le marché des actions et des valeurs mobilières. Avec 28 sociétés cotées, elle permet aux secteurs public, parapublic et privé de placer des titres et d'offrir des prises de participation. Sa capitalisation s'élevait à 2650 millions de dollars à la fin de l'année 2005, contre 2320 millions de dollars en 2004. Le marché est très actif et efficace, avec 47,19 millions de dollars de titres financiers et d'obligations échangées à la fin de 2005, contre 44,94 millions de dollars en 2004.

L'économie du Botswana est très solide et dynamique, grâce surtout à l'industrie extractive du diamant, qui représente 25% de la production mondiale. Elle a également bénéficié d'une bonne politique monétaire et budgétaire au cours des trois dernières décennies. L'inflation reste maîtrisée et la monnaie locale - le pula – s'est renforcée par rapport au rand sud-africain. La Bourse a clôturé l'année avec une hausse de 74% en 2005, principalement grâce aux bons fondamentaux économiques. La diversification de l'économie dans l'industrie manufacturière, le tourisme et les services financiers, ainsi que l'application d'une politique monétaire et fiscale rationnelle, permettront, à n'en pas douter, à la Bourse du Botswana de maintenir une croissance forte sur le long terme.

La Bourse régionale des valeurs mobilières (BRVM) de Côte d'Ivoire, qui a été créée en 1998, est la seule bourse régionale du continent. Remplaçant l'ancienne Bourse des valeurs d'Abidjan, elle permet aux États membres de l'UEMOA, à savoir le Bénin, le Burkina Faso, la Côte d'Ivoire, la Guinée-Bissau, le Mali, le Niger, le Sénégal et le Togo, ainsi qu'à tout opérateur étranger d'échanger des titres et des obligations. Sa capitalisation est d'environ 1,6 millions de dollars et la valeur annuelle des échanges est d'environ 20 millions de dollars. Une quarantaine de sociétés y sont actuellement cotées.

L'incertitude politique en Côte d'Ivoire a eu des effets négatifs sur le marché et la Bourse reste confrontée à un certain nombre de problèmes, parmi lesquels la nécessité de mettre en place rapidement un système efficace de compensation et de règlement, ainsi que des systèmes monétaires et comptables dans tous les pays; de mobiliser la volonté politique nécessaire; d'intégrer les marchés et d'appliquer les règles de la concurrence. Cela étant, si la récente initiative de paix aboutit, et si le pays continue

à appliquer des politiques macroéconomiques prudentes, cette institution financière régionale pourrait enregistrer des gains considérables à l'avenir.

> La Bourse du Malawi a commencé ses opérations en 1996 sous l'égide de la Banque centrale de ce pays.

La Bourse du Ghana a été créée en 1990 pour organiser les échanges de valeurs mobilières et des obligations des secteurs public et privé. Sa capitalisation est d'environ 400 millions de dollars et 30 sociétés y sont cotées. En 2005, la valeur des actifs échangés a atteint près de 15 millions de dollars. L'économie ghanéenne affiche un taux de croissance robuste, en dépit de la récente crise de l'énergie. Grâce à ses politiques budgétaire et monétaire rationnelles, le pays dispose d'une très bonne assise économique et affiche un taux de change stable, une inflation relativement faible et un faible ratio de la dette par rapport au PIB. Par ailleurs, la production et les prix de l'or et du cacao, principaux produits d'exportation du pays, se sont améliorés. Les taux d'intérêt relativement bas ont stimulé la bourse, car les investisseurs à la recherche de bons rendements ont investi dans les actions locales. Les entreprises ghanéennes ont vu leurs revenus augmenter en 2005, ce qui a encouragé les investisseurs à intervenir sur le marché des actions. La Bourse du Ghana devrait enregistrer des gains importants, si le Gouvernement maintenait ses politiques économiques prudentes.

La Bourse du Kenya a débuté ses opérations en 1951 à titre privé. En 1954, à l'époque coloniale, la Bourse de Nairobi a été reconnue par la Bourse de Londres comme bourse d'outre-mer. Étant donné que les Africains et les Asiatiques n'étaient pas autorisés à négocier les valeurs mobilières, avant l'accession à l'indépendance du pays en 1963, les transactions étaient réservées à la communauté européenne. En 1984, la Bourse a subi d'importantes réformes structurelles qui ont abouti, en 1989, à la mise en place de l'Autorité des marchés de capitaux qui est chargée de la réglementation. La mission de cet organisme consiste à contribuer à instaurer un climat propice à la croissance et au développement des marchés de capitaux du pays.

Les réformes ont contribué à renforcer la Bourse et sa capitalisation est passée de 3860 millions de dollars en 2004 à 6140 millions de dollars à la fin de 2005. Avec 48 sociétés cotées, les échanges ont atteint 485 millions de dollars en 2005. Les perspectives du marché boursier sont très prometteuses, sachant que l'économie connaît une croissance robuste et que le Gouvernement est déterminé à poursuivre la mise en œuvre de politiques macroéconomiques rationnelles. En outre, les projets d'investissements publics dans les infrastructures devraient attirer le secteur privé et stimuler ainsi le marché boursier.

La Bourse du Malawi a commencé ses opérations en 1996 sous l'égide de la Banque centrale de ce pays. La société financière internationale et la *Financierings Maatschappij Ontwikkelingslanden*, une banque de développement néerlandaise qui entretient des liens étroits avec le Ministère néerlandais de la coopération pour le développement, ont fourni 40% des 500 000 de dollars nécessaires à la création du marché

boursier à Blantyre. Sa capitalisation avait atteint 9050 millions de dollars à la fin de l'année 2005, contre 6 490 millions de dollars en 2004. Elle compte 10 sociétés et le volume des transactions a atteint 62 millions de dollars en 2005. Elle est contrôlée par un comité de supervision composé de représentants de la Banque centrale, des pouvoirs publics et du secteur privé.

La Bourse de Maurice est entrée en fonction en 1989. Elle comprend deux marchés: le marché officiel et le marché hors cote. Le marché officiel a commencé ses opérations en 1989 avec cinq sociétés cotées et une capitalisation de 92 millions de dollars seulement. On y dénombre actuellement 41 sociétés cotées et sa capitalisation a connu une forte progression avec 2650 millions de dollars à la fin de 2005. Le marché hors cote a commencé ses opérations en 1990 et s'est considérablement développé depuis lors. Il compte 76 sociétés avec une capitalisation de 1,1 milliards de dollars.

La Bourse du Mozambique est l'un des marchés des valeurs les plus modestes du continent.

Depuis 1994, les investisseurs étrangers peuvent acheter et vendre librement les actions cotées sur le marché officiel, sans aucune restriction, sauf pour les sociétés de sucre cotées, dans lesquelles les investisseurs étrangers ne peuvent détenir collectivement plus de 15% des actions. La performance du marché boursier a été très bonne et son indice, le SEMDEX, a augmenté de 723% en 17 ans. Les perspectives pour le reste de l'année restent positives, car elles sont soutenues par un ensemble de fondamentaux économiques excellents. Maurice a réussi à diversifier son économie au cours des dernières années, ce qui lui permet de mieux absorber les chocs économiques extérieurs.

La Bourse du Mozambique est l'un des marchés des valeurs les plus modestes du continent. Sa capitalisation à la fin de 2005 était d'environ 242 millions de dollars. Elle regroupe 13 sociétés, mais cinq seulement mettent leurs actions en vente. La valeur des actifs échangés en 2005 était d'environ 34 millions de dollars. Le Gouvernement et le secteur privé s'efforcent actuellement de renforcer ce marché boursier.

La Bourse du Nigéria a été créée en 1960. Elle est contrôlée par le secteur privé et souscrit aux normes comptables internationales. Elle a une capitalisation d'environ 10 000 millions de dollars. Les transactions annuelles s'élèvent à 1000 millions de dollars en moyenne, et environ 250 sociétés y sont cotées. La hausse des prix du pétrole, le remboursement de la dette et la mise en œuvre de politiques macroéconomiques prudentes ont contribué à renforcer l'économie. Les perspectives de la Bourse sont donc bonnes, d'autant qu'elle devrait bénéficier de bons résultats économiques à l'avenir.

La Bourse du Swaziland a vu le jour en juillet 1990. Six sociétés y étaient cotées à la fin de 2005. Ses opérations portent sur l'échange d'options de souscription publiques, d'obligations, d'actions garanties par le Gouvernement et de fonds communs

de placement non marchands. La capitalisation a atteint 197 millions de dollars en 2005, contre 193 millions de dollars en 2004. Le volume des transactions se situe autour de 70 millions de dollars par an. Il convient de noter que les investisseurs étrangers qui souhaitent participer au marché boursier doivent se soumettre au contrôle des changes.

La Bourse de Tanzanie a été fondée en 1996 pour appuyer le programme de privatisation du Gouvernement. Le nombre de sociétés qui y sont cotées est passé de deux à huit à la fin de l'année 2005. La capitalisation a également fortement augmenté, passant de 236 millions de dollars en 1998, à 2 283 millions de dollars en 2005. De même, la valeur des transactions de parquet a régulièrement augmenté, passant de 7 millions de dollars, à 28 millions de dollars à la fin de 2005. Son organe directeur est le Conseil de la bourse, qui comprend 10 membres représentant divers groupes d'intérêts de la société.

Soucieuse d'élargir le marché, la Bourse a notamment entrepris d'identifier des sociétés potentielles, de favoriser les cotations transfrontières et de mettre en réseau les marchés de la région d'Afrique de l'Est et de la zone de la SADC. À la suite de ces activités, deux sociétés ont été cotées simultanément sur les bourses de Nairobi, de l'Ouganda et de Tanzanie. Plusieurs autres sociétés sont sur le point d'être cotées sur ces trois marchés.

La Bourse de Tunisie a été créée en 1969, puis privatisée en 1994. Le nombre de sociétés cotées est passé de 17 en 1992, à 50 à la fin de 2005. Dans le même temps, la capitalisation a augmenté sensiblement, passant de 814 millions de dollars en 1992 à environ 3000 millions de dollars à la fin de 2005. La valeur des actifs échangés a également augmenté de manière significative, passant de 33 millions de dollars en 1992, à environ 800 millions de dollars à la fin de 2005. Le marché boursier tunisien est appelé à se renforcer davantage sous l'effet de la forte croissance de l'économie, qui bénéficie de l'amélioration du secteur touristique, des gains provenant des échanges avec l'Union européenne (UE) et d'un secteur bancaire solide.

La Bourse de l'Ouganda a commencé ses opérations en 1998 par la cotation de l'obligation à terme (quatre ans) émise par l'*East African Development Bank*. En janvier 2000, elle a enregistré sa première action ordinaire, celle de la Société *Uganda Clays Ltd*. La capitalisation de ce marché a augmenté au fil du temps, passant de 37 millions de dollars en 2000, à 1850 millions de dollars en 2005. Sept sociétés y étaient cotées en 2005 et le volume des échanges a atteint 3,1 millions de dollars en 2005. À l'instar des bourses de Nairobi et de Dar-es-Salam, la Bourse de l'Ouganda encourage les cotations croisées. Trois sociétés y sont actuellement cotées en même temps que dans les trois bourses de la sous-région d'Afrique de l'Est. Les perspectives sont très positives car la Bourse, et plus généralement toute l'économie ougandaise, continuent à se développer de façon remarquable. Cependant, la forte dépendance

de l'agriculture (environ 50% du PIB) l'expose, au même titre que la Bourse, aux fluctuations des prix.

La Bourse de Zambie, ou Bourse de Lusaka, a été créée en 1993, mais elle n'a commencé ses opérations qu'en 1994. Cette Bourse a été mise en place pour permettre au secteur privé de mobiliser des capitaux à long terme et donc de créer de la richesse. Elle a commencé avec une capitalisation de 19 millions de dollars qui a rapidement atteint 2 456 millions de dollars en 2005. À la fin de cette année-là, elle regroupait 13 sociétés et le volume des transactions a atteint 20 millions de dollars, soit sept fois plus qu'en 1996 (3 millions de dollars).

L'économie zambienne est fortement dépendante des prix du cuivre, et la hausse des prix des produits de base, y compris ceux du cuivre, renforce sa croissance. La production agricole est très bonne depuis quelques années et représente environ 17% du PIB. Ces résultats économiques positifs contribuent à renforcer la Bourse mais, pour qu'elle puisse se développer davantage, l'économie doit être diversifiée en dehors de l'agriculture et de l'industrie extractive.

7.4. Intégration régionale des marchés de capitaux africains

Comme on l'a vu plus haut, l'Afrique a besoin de marchés financiers, notamment des marchés obligataires et boursiers, développés, efficaces et bien structurés, pour mobiliser les ressources internes nécessaires pour atteindre ses objectifs de développement, en particulier les Objectifs du Millénaire pour le développement (OMD). Ces marchés pourraient contribuer à renforcer la quantité et la productivité des investissements, à améliorer la concurrence dans le secteur financier et à favoriser une meilleure gouvernance des entreprises. Par ailleurs, ils offrent aux responsables politiques une série d'instruments pour conduire la politique monétaire et servent également de moteurs pour l'intégration de l'Afrique à l'économie mondiale.

“Comme on l'a vu plus haut, l'Afrique a besoin de marchés financiers, notamment des marchés obligataires et boursiers, développés, efficaces et bien structurés, pour mobiliser les ressources internes nécessaires pour atteindre ses objectifs de développement, en particulier les Objectifs du Millénaire pour le développement.”

L'analyse développée dans la section 3 montre clairement que les marchés de capitaux en Afrique demeurent relativement sous-développés par rapport à d'autres marchés émergents. La plupart des bourses de valeurs sont restreintes et fragmentées. Le rapport entre leur capitalisation et le PIB est très faible et les investisseurs n'ont pas accès aux prêts à long terme. En outre, leurs liquidités sont très limitées et les investisseurs n'ont qu'un petit nombre d'instruments financiers à leur disposition et se heurtent à des problèmes de liquidités.

L'intégration des marchés de capitaux nationaux pourrait résoudre le problème de l'insuffisance de liquidités sur les marchés de capitaux africains, en permettant aux

différents pays de mettre leurs ressources communes au service de la coopération régionale et du développement des marchés de capitaux. Un marché intégré permettrait de réduire les coûts et de renforcer les capacités ainsi que la fourniture de services et d'infrastructures aux plans régional et international. Une telle approche devrait aider les petites économies africaines à mettre en place et à exploiter en commun des marchés de capitaux régionaux efficaces pour optimiser la mobilisation et l'allocation de ressources dans tous les pays, tout en réduisant le coût de l'infrastructure, de l'exploitation et de l'administration du marché. En fin de compte, l'intégration des marchés des capitaux contribuera également à une plus grande intégration économique en Afrique.

« L'intégration des marchés de capitaux nationaux pourrait résoudre le problème de l'insuffisance de liquidités sur les marchés de capitaux africains, en permettant aux différents pays de mettre leurs ressources communes au service de la coopération régionale et du développement des marchés de capitaux. »

Cependant, la mise en œuvre d'une approche régionale du développement des marchés des capitaux sur le continent, suppose la suppression de nombreux obstacles et entraves aux niveaux national, régional et continental. Pour cela, il faudra, avant tout, adopter des politiques communes et mettre en place des institutions et des cadres réglementaires pour la coordination et l'harmonisation des politiques.

La présente section examinera les politiques et les stratégies susceptibles de renforcer l'intégration régionale des marchés financiers en Afrique. Elle passera également en revue les défis et proposera une « voie à suivre » pour approfondir l'intégration du marché.

7.4.1. Arguments en faveur de l'intégration des marchés financiers africains

Compte tenu de leur étroitesse et de leur fragmentation, les marchés de capitaux africains doivent être intégrés afin de libérer le potentiel économique du continent et d'atténuer la pauvreté massive qui touche ses peuples. L'intégration des marchés nécessite l'allégement ou la suppression des barrières de toutes sortes (fiscalité, infrastructures, cadres juridiques et réglementaires) pour faciliter les transactions et les mouvements des capitaux et des services.

L'intégration des marchés de capitaux exige souvent une harmonisation des lois, règlements et normes des différents pays afin d'atteindre les niveaux désirés de mobilité des capitaux et des services financiers. Le processus d'harmonisation pourrait passer par l'adoption par les États membres de législations similaires. L'harmonisation permet d'établir des normes pour réguler le fonctionnement des marchés d'une région donnée. Elle prévient ou élimine les différences dans le contenu technique des normes, sachant que les marchés sont contraints d'adopter des traités internationaux et des principes réglementaires.

Il convient de noter que l'harmonisation des marchés nationaux fragmentés ne signifie pas l'adoption d'une série de règles uniques ou uniformes et ne nécessite pas for-

cément la normalisation de toutes les règles, parce que certaines d'entre elles sont très spécifiques à certains États membres. Ce qu'il faut, c'est assurer la convergence des marchés nationaux vers des règles et des procédures normalisées communes régissant le fonctionnement des marchés.

L'intégration des marchés financiers africains présente de nombreux avantages:

- Économies d'échelle, renforcement de la concurrence et élargissement de la gamme des instruments disponibles pour les investisseurs et les épargnants;
- Mobilisation des ressources internes, des investissements étrangers et des transferts de fonds de l'étranger, et inversion du processus de fuite des capitaux et, par conséquent, renforcement de la liquidité du marché;
- Possibilités de financement des projets régionaux, notamment les projets d'infrastructures;
- Réduction des coûts de transaction et des investissements;
- Multiplication des instruments de politiques monétaires et budgétaires à la disposition des autorités;
- Encouragement, renforcement et soutien du secteur privé grâce à la mobilisation du capital financier productif;
- Facilitation du renforcement des capacités dans les pays où les marchés de capitaux sont les moins développés;
- Possibilités pour le financement des investissements à long terme;
- Approfondissement du développement du secteur financier et de l'intégration économique, stratégies principales pour l'accélération de la croissance économique et la réduction de la pauvreté en Afrique.

“Pour assurer la réussite du processus d'intégration, les États membres doivent assurer la stabilité macroéconomique et mettre en place une banque centrale indépendante qui garantisse la stabilité des prix pour protéger la valeur réelle des actifs.”

L'intégration des marchés financiers exige que des mesures appropriées soient prises pour instaurer un environnement favorable, à travers des politiques, des institutions et des cadres régionaux communs et, par-dessus tout, un engagement politique constant. Pour assurer la réussite du processus d'intégration, les États membres doivent assurer la stabilité macroéconomique et mettre en place une banque centrale indépendante qui garantisse la stabilité des prix pour protéger la valeur réelle des actifs. Les politiques nationales doivent également favoriser la croissance et les marchés des capitaux doivent être soutenus par de solides mécanismes juridiques, réglementaires et de contrôle ainsi qu'une bonne gouvernance économique et d'entreprise et le respect des droits de propriété.

Pour assurer la stabilité d'un marché intégré, les gouvernements nationaux devront harmoniser leurs politiques macroéconomiques respectives ainsi que leurs cadres législatifs, institutionnels et réglementaires. Il faudrait développer les technologies de l'information et de la communication (TIC) pour améliorer la qualité, l'efficacité

et la mise en réseau des systèmes de règlement, de compensation et de paiement et faciliter ainsi les transactions financières. Les TIC devraient également faciliter la circulation de l'information au profit de toutes les parties prenantes.

Le fonctionnement des marchés financiers est un processus très complexe qui nécessite des compétences spécifiques.

Le fonctionnement des marchés financiers est un processus très complexe qui nécessite des compétences spécifiques. Les États membres doivent donc s'engager à renforcer les capacités et les compétences à tous les niveaux (services publics, organismes de réglementation, courtiers, commissaires aux comptes, bourses et institutions régionales), pour assurer le bon fonctionnement des marchés. Pour améliorer la liquidité, les gouvernements doivent également utiliser les marchés financiers pour privatiser les entreprises d'État qui fonctionnent bien et émettre des obligations. L'engagement politique et la mise en œuvre de politiques cohérentes sont des conditions essentielles pour réussir l'intégration des marchés.

7.4.2. Modèles d'intégration des marchés financiers

L'intégration des marchés de capitaux africains pourrait prendre différentes formes. On trouvera ci-après quelques modèles qui pourraient être retenus:

a) Une autorité de régulation régionale et une bourse des valeurs uniques;
b) Cotation croisée;
c) Échanges entre pays;
d) Modèle de l'Union Européenne;
e) Modèle Euronext (bourse virtuelle); et
f) Des institutions panafricaines.

Autorité de régulation régionale et bourse des valeurs uniques

Ce modèle exige la fusion de tous les marchés financiers en une seule entité chapeautée par un organisme de régulation unique. Dans ce cas, tous les États membres utiliseraient un règlement unique pour la cotation, les échanges, la compensation et le règlement. La Bourse régionale des valeurs mobilières (BRVM) de Côte d'Ivoire est un bon exemple à cet égard. Comme le précise la section 3, la BRVM est le seul marché de capitaux régional totalement intégré en Afrique qui regroupe huit pays francophones de l'Afrique de l'Ouest.

Cotation croisée

Dans ce modèle, les États membres disposent de leurs propres marchés de capitaux et de leurs propres organismes de régulation, mais les cotations entre les États membres d'une CER ou d'une sous-région données seraient encouragées. En d'autres termes, il est possible de mettre en place un marché régional des capitaux avec plusieurs

organismes de régulation et bourses des valeurs en favorisant les introductions en bourse hors des frontières nationales et la cotation simultanée de titres sur toutes les bourses. La cotation croisée est pratiquée dans plusieurs régions africaines, notamment en Afrique de l'Est (Kenya, Ouganda et Tanzanie) et en Afrique de l'Ouest anglophone (Gambie, Ghana et Nigéria). Grâce à la cotation croisée, les investisseurs pourraient mobiliser des ressources en dehors de leur pays de résidence

Pour être efficaces, les échanges transfrontières doivent prendre en compte les règles et les pratiques de chaque marché.

Échanges transfrontières

Les échanges transfrontières diffèrent de la cotation croisée en ce qu'ils permettent de négocier des produits financiers de toutes origines dans une sous- région donnée. Cette approche, qui est la méthode la plus rapide d'intégration, ouvre aux investisseurs l'accès à d'autres marchés financiers par le biais de leurs intermédiaires locaux, lesquels sont en relation avec leurs homologues des autres pays de la sous-région. Cette méthode permet, entre autres, de diversifier les portefeuilles d'investissement dans un marché plus large, d'augmenter les liquidités, de réduire les coûts de transaction et de favoriser la bonne gouvernance des entreprises grâce à la concurrence.

Enfin, les échanges transfrontières encouragent et favorisent le développement parallèle des marchés locaux et de l'intégration régionale. Toutefois, pour être efficaces, ces échanges doivent prendre en compte les règles et les pratiques de chaque marché. Les investisseurs doivent également se conformer aux normes de divulgation et au système de diffusion de l'information en vigueur. Enfin, il faudrait prévoir des accords entre les intermédiaires et les chambres de compensation et de règlement locales.

Modèle de l'Union européenne

Les États membres de l'Union européenne (UE) ont leurs propres organismes de régulation et leurs propres bourses des valeurs, mais demeurent soumis à la législation et aux directives de l'UE et à des normes minimales communes. L'Union permet aussi aux opérateurs de marché agréés dans un pays donné d'intervenir librement dans tous les pays membres de l'Union. Cependant, les opérateurs restent soumis au contrôle de l'organisme régulateur du pays qui a délivré l'agrément. Les institutions financières enregistrées dans l'un des États membres sont également autorisées à intervenir dans l'ensemble de l'Union. Le processus d'intégration de l'UE se fonde sur le principe qui veut que l'harmonisation minimale des règles et la reconnaissance mutuelle conduisent à une convergence progressive à terme. L'UE travaille actuellement sur une politique dite «reconnaissance mutuelle», qui devrait permettre aux sociétés cotées sur un marché d'être automatiquement reconnues par les autres organismes de régulation.

Pour atteindre l'objectif consistant à créer un marché régional des capitaux, les pays africains doivent atténuer les contradictions entre les réglementations des pays des différentes sous-régions et régions, et du continent de manière générale.

Modèle Euronext (bourse virtuelle)

L'autre modèle européen est l'Euronext, qui est une bourse des valeurs paneuropéenne qui a des filiales en Belgique, en France, aux Pays-Bas, au Portugal et au Royaume-Uni. Euronext a été créée en 2000 par la fusion des bourses d'Amsterdam, de Bruxelles et de Paris, pour mettre à profit l'harmonisation des marchés financiers de l'Union Européenne. En janvier 2006, Euronext gérait des marchés qui totalisaient 2,9 billions de dollars en capitalisations, ce qui en fait la cinquième plus grande bourse du monde. Ce modèle permet aux marchés nationaux de fonctionner selon leurs propres règles, mais en se conformant à un règlement intérieur unique pour les échanges et les cotations. Les opérateurs agréés dans un pays peuvent travailler librement dans n'importe quel pays membre de l'Euronext, mais restent soumis au contrôle de l'autorité de régulation du pays qui a délivré l'agrément.

Marchés boursiers panafricains

L'Acte Constitutif de 2000, par lequel l'Organisation de l'unité africaine (OUA) a été transformée en Union africaine, et le Traité portant création de la Communauté économique africaine, ou Traité d'Abuja, proposent tous deux la mise en place d'un marché boursier continental, parallèlement à d'autres organismes panafricains, notamment la Banque centrale africaine, la Banque africaine d'investissement et le Fonds monétaire africain. Des études sont en cours pour définir le cadre et les modalités de création de ces institutions financières panafricaines.

7.4.3. Création de marchés boursiers régionaux

Pour atteindre l'objectif consistant à créer un marché régional des capitaux, les pays africains doivent atténuer les contradictions entre les réglementations des pays des différentes sous-régions et régions, et du continent de manière générale. Il faudrait élaborer des politiques appropriées pour réduire les coûts de l'application de systèmes réglementaires différents, et attirer ainsi les investisseurs et les détenteurs de capitaux nationaux et étrangers.

Il faudrait peut-être entamer le processus d'intégration des marchés financiers par le biais des groupements sous-régionaux, notamment les communautés économiques régionales (CER), étant donné que ces dernières disposent déjà des politiques et des cadres juridiques et institutionnels susceptibles de faciliter l'intégration. Les CER pourraient ensuite constituer un groupe de travail composé de représentants des bourses, des opérateurs, des organismes de régulation et des décideurs pour élaborer les modalités et le cadre d'intégration des marchés financiers au sein de chaque communauté.

Toutefois, avant d'engager tout processus d'intégration, les pays africains doivent renforcer leurs marchés de capitaux respectifs, étant donné que le regroupement de marchés de capitaux nationaux étroits et aux capacités limitées pour créer un marché régional efficace pourrait poser problème. C'est pourquoi le renforcement des marchés financiers nationaux contribuera, à n'en pas douter, à la réalisation de l'objectif plus large de l'intégration.

Toutefois, avant d'engager tout processus d'intégration, les pays africains doivent renforcer leurs marchés de capitaux respectifs, étant donné que le regroupement de marchés de capitaux nationaux étroits et aux capacités limitées pour créer un marché régional efficace pourrait poser des problèmes.

Une fois que les problèmes inhérents aux marchés financiers nationaux auront été résolus, les pays devront se prononcer sur la nature des structures institutionnelles nécessaires pour la création du marché régional envisagé. Le rôle des communautés économiques régionales dans la facilitation du processus d'intégration est très important à cet égard. Le comité évoqué plus haut pourrait être établi au niveau des communautés économiques régionales pour définir des normes minimales, inspirées des normes internationales, qui régiront le fonctionnement des marchés boursiers régionaux.

Le comité doit encourager et aider les États membres à mettre en œuvre ses recommandations. Pour assurer la convergence vers un marché financier continental, les comités de toutes les régions devraient coopérer pour partager les programmes et les structures de formation et d'information des investisseurs, rationaliser les critères pour l'octroi des agréments aux opérateurs, collaborer avec les décideurs pour lever les obstacles à l'intégration des marchés et mettre en place des mécanismes d'exécution et de suivi.

Pour assurer le succès du processus d'intégration, les CER, en collaboration avec les États membres, devront harmoniser les lois, les règlements et les normes en vigueur qui régissent le fonctionnement des marchés financiers. Cette harmonisation suppose l'adoption de lois similaires, l'élimination des contradictions entre les réglementations des différents pays et l'établissement de normes communes. Les CER et les États membres ne doivent surtout pas perdre de vue les autres entraves à l'intégration des marchés de capitaux à mesure qu'ils progressent sur la voie de l'harmonisation des normes et des réglementations.

7.4.4. Initiatives prises par les communautés économiques régionales pour harmoniser leurs marchés

Comme nous l'avons vu à la section 3, des bourses de valeurs existent dans toutes les communautés économiques régionales reconnues par l'Union africaine. La SADC en possède le plus grand nombre et la plus active et la plus importante est celle de Johannesburg (Afrique du Sud), qui sert aussi de plaque tournante sous-régionale. Les investissements transfrontières sont très importants dans cette communauté, notamment entre l'Afrique du Sud, le Botswana, la Namibie, le Lesotho et le Swaziland. La CEDEAO et, dans une plus large mesure, la CEN-SAD, possèdent trois bourses des valeurs, une au Nigéria et une autre au Ghana, ainsi qu'une bourse régio-

nale pour l'UEMOA à Abidjan (Côte d'Ivoire). Il existe également plusieurs marchés boursiers au sein du COMESA, dont les plus actifs sont ceux du Caire (Égypte) et de Nairobi (Kenya). Dans la sous-région de l'UMA, les bourses du Maroc et de la Tunisie sont en plein essor. Enfin, dans la zone de la CEEAC, on peut citer la Bourse de Douala, au Cameroun, dont la création est relativement récente, ainsi qu'un projet de bourse régionale.

« Dans la région de la CEDEAO, trois bourses, la Bourse du Nigéria, la BRVM et la Bourse du Ghana, ont entrepris des négociations pour renforcer la coopération et harmoniser leurs réglementations respectives. »

Toutes ces institutions ont des régimes fiscaux et des restrictions au compte de capital distincts. Les réglementations relatives au fonctionnement des marchés varient d'un pays à l'autre. Les systèmes de cotation, de déclaration, d'échange, de compensation et de règlement, les normes de fonds propres et les normes comptables varient également selon les marchés et les CER. Certaines CER ont donc pris des initiatives pour harmoniser les marchés financiers dans leurs zones respectives aux fins de convergence.

Dans la région de la CEDEAO, trois bourses, la Bourse du Nigéria, la BRVM et la Bourse du Ghana, ont entrepris des négociations pour renforcer la coopération et harmoniser leurs réglementations respectives. Les bourses du Nigéria et du Ghana ont également signé un Accord de coopération dans les domaines de la formation du personnel, des procédures de surveillance, de l'autorégulation et de la communication de l'information. En dépit des lourdeurs administratives et du coût financier, les cotations transfrontières sont également encouragées dans la zone de la CEDEAO. C'est ainsi que certaines banques gambiennes sont cotées à la Bourse du Ghana et l'Ecobank Transnational Inc. (Togo) est également cotée dans les trois bourses de cette zone. D'autres entreprises sont encouragées à suivre cet exemple.

La Bourse d'Afrique centrale, qui sera établie au Gabon et couvrira le Cameroun, le Gabon, la Guinée équatoriale, la République centrafricaine, la République démocratique du Congo et le Tchad, aura pour mission essentielle l'harmonisation des règles commerciales. Des discussions sont en cours pour faire fusionner la Bourse d'Afrique centrale avec celle de Douala.

Dans la région de la SADC, la Bourse de Johannesburg est fortement engagée dans les investissements transfrontières. Le Comité des bourses de la SADC assure la direction du processus d'harmonisation des conditions de cotation des bourses des États membres sur la base de 13 principes énoncés dans les directives de cotation de la Bourse de Johannesburg. La région a également entrepris d'harmoniser les systèmes d'exploitation de toutes les bourses et d'encourager les cotations croisées au sein de la SADC. Le Comité est en pourparlers pour mettre au point un test d'admission commun pour tous les courtiers de cette communauté.

Les marchés financiers de la région de l'UMA ont également pris des mesures pour favoriser l'intégration. C'est ainsi que la Libye, le Maroc, la Tunisie et l'Égypte ont

signé des accords de coopération dans les domaines technique et réglementaire, et le Maroc, la Tunisie et l'Égypte autorisent les échanges transfrontières. Lorsqu'ils seront pleinement opérationnels, ces accords permettront à tous les investisseurs d'intervenir sur tous les marchés de la région par le biais de leurs intermédiaires locaux. Les accords exigent également des pays participants qu'ils reconnaissent leurs règles et pratiques commerciales respectives, ainsi que les titres cotés sur les marchés régionaux et qu'ils se conforment aux normes de déclaration et au système de diffusion de l'information.

L'expérience de la sous-région de la CAE pourrait servir de modèle pour l'intégration des marchés financiers en Afrique, notamment dans les domaines de coopération et d'harmonisation ci-après: (a) formulation des politiques, (b) questions réglementaires et juridiques, et (c) questions structurelles et institutionnelles. Les politiques communes de cette sous-région sont élaborées par le Comité de développement des marchés de capitaux, qui a été mis en place en 2001 par la Communauté d'Afrique de l'Est.

Ce Comité est composé de représentants des États membres appartenant aux institutions ci-aprés: banques centrales, organismes de régulation des marchés des valeurs mobilières; ministères des finances, Trésors, bourses, et organismes de régulation des secteurs de l'assurance et des caisses de retraite. Il est chargé de faciliter la mise en œuvre des dispositions du Traité portant création de la Communauté d'Afrique de l'Est (CAE) relatives aux marchés de capitaux. En règle générale, il formule des politiques qui sont examinées par les ministres des finances, avant d'être soumises au Sommet des chefs d'États pour suite à donner.

Le dit Comité contribue également au renforcement des marchés de capitaux pour assurer la libre circulation des capitaux au sein de la CAE. Il travaille actuellement sur l'harmonisation des politiques relatives aux domaines ci-après: cotations transfrontières, investissements de portefeuille étrangers, imposition des transactions des marchés de capitaux, comptabilité, normes d'audit et d'établissement de rapports financiers, commissions et autres charges. Toutes ces mesures d'harmonisation visent à mettre en place une bourse régionale des valeurs mobilières au sein de la CAE avec des salles des marchés dans chacun des États partenaires. Par ailleurs, le Comité veille à ce que les autorités nationales respectent les systèmes harmonisés d'opérations de bourse qui permettent aux résidents des États membres d'acquérir et de négocier librement les instruments monétaires au sein de la CAE.

7.4.5. La voie à suivre pour l'intégration des marchés financiers en Afrique

Les expériences des CER que l'on a passées en revue sont très utiles pour faire avancer le programme d'intégration des marchés de capitaux en Afrique. Nous avons vu que les interventions préconisées pour renforcer les marchés de capitaux sur le conti-

nent concernaient davantage les mesures au niveau national au détriment des actions au niveau régional. Même si l'harmonisation des cadres juridiques et réglementaires est en cours, l'évolution des marchés financiers dans les diverses sous-régions a été très lente. Outre une harmonisation totale, les pays doivent reconnaître, respecter et appliquer les systèmes réglementaires des autres pays. Il faut également harmoniser les critères en matière d'établissement de rapports, de déclaration et de libéralisation des services financiers aux niveaux national, sous-régional et continental.

Même si l'harmonisation des cadres juridiques et réglementaires est en cours, l'évolution des marchés financiers dans les diverses sous-régions a été très lente. Outre une harmonisation totale, les pays doivent reconnaître, respecter et appliquer les systèmes réglementaires des autres pays.

Il n'est pas inutile de rappeler que les marchés de capitaux ne sont pas créés sur simple déclaration. Ils doivent répondre à une demande et une offre de titres suffisamment fortes. C'est pourquoi la coopération régionale peut servir à établir des liens avec d'autres marchés pour porter l'offre et la demande au niveau requis. Les CER et les autres organes régionaux ont un rôle majeur à jouer dans la sensibilisation des investisseurs et des émetteurs d'actions potentiels sur les avantages et les coûts des opérations en bourse. La coordination du développement des marchés de capitaux régionaux devrait inclure des stratégies pour faire participer le secteur privé et favoriser les cotations transfrontières.

Pourtant, il faut également noter que la création de marchés régionaux pourrait rencontrer des difficultés et des obstacles dans certaines sous-régions, sachant que les pays pourraient avoir intérêt à conserver leurs propres bourses des valeurs. Dans ce cas, on pourrait envisager la création de marchés régionaux «virtuels» utilisant des systèmes d'échanges automatisés communs et des systèmes centralisés de dépôt de titres en comptes courants (Banque mondiale 2002).

L'intégration des marchés financiers en Afrique pourrait commencer par l'intégration des marchés des sous-régions. Les CER ont déjà mis en place des programmes qui proposent un cadre pour la création de marchés financiers sous- régionaux et pourraient servir de moteurs de l'intégration des marchés de capitaux à l'échelle continentale. Pour l'intégration effective des marchés de la sous- région, il faut mettre en place, au sein des CER, des comités composés de représentants des bourses, des banques centrales, des opérateurs du marché, des organismes de régulation et des décideurs, pour faciliter la conception et l'exécution de programmes pour la création de marchés sous-régionaux.

Ces programmes pourraient inclure la fusion de certains marchés et la conclusion d'alliances stratégiques pour la coopération et les accords de partage des plates-formes. Les comités devraient également encourager les pays, qui n'ont pas de bourse des valeurs officielle, à organiser un marché hors bourse bien réglementé, tout en permettant à leurs émetteurs d'opérer des cotations croisées dans les bourses des pays voisins. Les nouveaux marchés pourraient louer et/ou acheter des moyens techniques auprès des marchés voisins sans avoir à investir dans des plates-formes techniques coûteuses.

Les comités pourraient aussi déterminer le niveau d'intégration recherché et la marge de manœuvre que chaque marché conserverait en matière de contrôle. Ils devraient également fixer les limites de l'intervention des organes de régulation des marchés nationaux, ainsi que des normes de référence et des critères de base dans chaque sous-région. Ils devraient, en outre, établir des normes communes en matière de formation et de comportement professionnel à l'intention des professionnels du marché, ainsi que des programmes et des structures d'initiation pour les investisseurs. Les comités devraient mettre en place un cadre pour rationaliser les conditions exigées pour l'octroi des agréments aux opérateurs du marché et améliorer l'échange d'informations entre les organes de régulation.

« Les CER et la Commission de l'Union africaine doivent définir des indicateurs quantifiables et fixer des échéances pour la création d'un marché financier continental. »

Pour assurer l'efficacité et l'efficience des marchés, les comités devraient collaborer avec les décideurs pour supprimer les obstacles juridiques et fiscaux qui entravent les activités transfrontières des marchés financiers, notamment les restrictions liées au contrôle des changes, harmoniser et simplifier les mécanismes de règlement des litiges, réduire les retards et les coûts de règlement (monnaies multiples à l'intérieur d'une même CER), remédier aux faiblesses des systèmes de paiement et renforcer l'utilisation des TIC.

Une fois que des marchés financiers sous-régionaux dynamiques auront été mis en place, les comités pourraient se réunir et réfléchir à la création d'un marché continental comme le prévoit l'Acte constitutif portant création de l'Union africaine, ainsi que le Traité d'Abuja. Les CER et la Commission de l'Union africaine doivent définir des indicateurs quantifiables et fixer des échéances pour la création d'un marché financier continental. Comme souligné plus haut, l'Afrique a besoin d'un marché boursier continental pour mobiliser les ressources nécessaires pour assurer la croissance et le développement. L'intégration des marchés financiers africains au système financier mondial nécessite la mise en conformité des normes régionales avec les normes internationales.

7.5. Institutions financières régionales en Afrique

Dans le cadre de leur programme d'intégration et de développement, certaines communautés économiques régionales ont mis en place un certain nombre d'institutions pour favoriser la coopération financière régionale. C'est ainsi que des banques régionales de développement sont en activité dans la CEMAC, le COMESA, la CAE, la CEDEAO, l'UEMOA et l'UMA (tableau 7.6).

La Banque de la ZEP du COMESA, banque de développement basée au Burundi, finance le commerce et les projets nationaux et régionaux sous forme de crédits, de garanties de crédits et de prises de participation minoritaires dans les sociétés mixtes.

Tableau 7.6

Liste des institutions financières dans chaque CER

CER	Institutions financières
CEMAC	Banques commerciales, banques de développement, établissements de micro financement, compagnies d'assurance, bourses des valeurs
COMESA	1) Banque de la ZEP, 2) African Trade Insurance Agency (agence africaine d'assurance commerciale, 3) Chambre de compensation, 4) ZEP-RE
CAE	1) Banque de développement de l'Afrique de l'Est 2) Plusieurs banques commerciales avec des succursales dans les trois pays
CEDEAO	1) Banques centrales, 2) Banques de dépôt, 3) Établissements d'escompte, 4) Organismes de prêts hypothécaires, 5) Sociétés de financement, 6) Institutions de microfinancement, 7) Bureaux de change, 8) Banques de développement, 9) Compagnies d'assurance, 10) Sociétés coopératives et caisses de crédit, et 11) Bourses des valeurs
SADC	1) Institutions des banques centrales, 2) Institutions de financement du développement, 3) Bourses, compagnies d'assurance, et institutions non bancaires
UEMOA	1) Banque centrale (BCEAO) et Banque de développement (BOAD), 2) Banques commerciales et institutions financières, 3) Sociétés d'intermédiation et de gestion, 4) Sociétés de gestion des biens, 5) Compagnies d'assurances, 6) Systèmes financiers décentralisés, et 7) Banque de solidarité régionale dans chaque État membre

***Source**: CEA*

Ces institutions financières sont chargées des tâches ci-après: collecte des dépôts et octroi de prêts aux particuliers et aux entreprises; transmission des ordres boursiers et gestion des relations entre les institutions financières par le biais de la banque centrale; intermédiation financière pour les projets à court et à long terme et réception des fonds publics. Les institutions régionales n'ont que peu de relations avec les institutions nationales et traitent avec elles, dans la plupart des cas, par le truchement des banques centrales (tableau 7.7).

Tableau 7.7

Relations entre les institutions financières nationales et régionales

CER	Nature des relations
COMESA	La banque de la ZEP entretient des relations avec les banques commerciales de la région, notamment dans les domaines du co-financement et de la flexibilité des obligations libellées en monnaies locales. La chambre de compensation entretient également des relations étroites avec les banques centrales
CAE	Relations quasi inexistantes. Fondamentalement, ne sert pas les mêmes clients
CEDEAO	Les banques nationales sont des succursales de la Banque centrale régionale (BCEAO)
SADC	Institutions financières régionales en attente de création
UEMOA	La Banque centrale sert d'intermédiaire

***Source**: CEA*

La Banque du Maghreb pour l'investissement et le commerce extérieur opère dans la zone de l'UMA depuis 2002. Basée à Tunis, cette Banque appuie l'intégration économique de l'UMA, en finançant les projets agricoles et industriels communs aux États membres. Elle fournit des services financiers pour faciliter le commerce et les projets nationaux et régionaux, et pour aider les membres les plus pauvres dans chaque région. Elle mobilise des fonds pour d' autres projets banquables et favorise le commerce et les mécanismes de paiement y afférents. Dans la région de la SADC, la Banque de développement de l'Afrique du Sud sert les intérêts de tous les membres de cette communauté.

« Afin d'encourager la création d'institutions financières régionales, les CER ont entrepris de déréglementer l'environnement financier. »

La Chambre de compensation du COMESA, créée en 1984, facilite les opérations de change pour les échanges entre les États membres. Elle a subi des aménagements dans certains domaines pour: (a) Transférer la fonction de compensation aux banques commerciales, (b) servir de centre SWIFT régional pour le transfert électronique de fonds entre les banques commerciales régionales, et (c) garantir les exportations régionales contre les risques politiques.

La compagnie de réassurance ZEP-RE, inaugurée en 1991, offre des prestations d'assurance et de réassurance aux investisseurs de la région. La Banque de la ZEP du COMESA, banque de développement basée au Burundi, finance le commerce et les projets nationaux et régionaux sous forme de crédits, de garanties de crédits et de prises de participation minoritaires dans les sociétés mixtes. Elle appuie les activités des organismes nationaux de développement en finançant des projets, notamment dans le secteur manufacturier, l'agro-industrie, le tourisme, l'industrie extractive, les infrastructures et l'énergie dans les différentes CER.

Afin d'encourager la création d'institutions financières régionales, les CER ont entrepris de déréglementer l'environnement financier. Certaines d'entre elles mènent des politiques dans ce sens, comme le montre le tableau 7.8

> *Afin d'intégrer les marchés financiers locaux au système financier, il faudrait aligner les normes régionales sur les normes internationales.*

Figure 7.1
Déréglementation du secteur financier

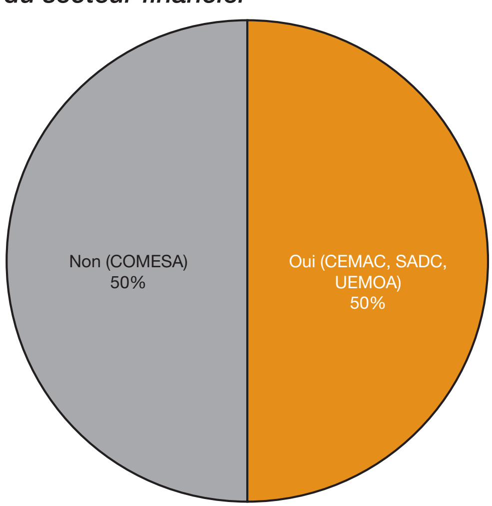


Tableau 7.8
Politique régionale de déréglementation du secteur financier

CER	Oui	Non
COMESA		Un plan de développement et de stabilisation du système financier est prévu.
CAE		Stade non encore atteint
CEDEAO		Sans objet
SADC	- Libéralisation des marchés de capitaux - Libéralisation des taux de change - Convertibilité des monnaies nationales - Libéralisation du secteur bancaire et des institutions financières	
UEMOA	La politique régionale de déréglementation de secteur financier vise à assurer la libre circulation des capitaux au sein de l'Union, la fourniture de services financiers aux organismes agréés dans le cadre d'un règlement et d'une législation uniformisés et à assurer l'égalité d'accès aux ressources en renforçant les infrastructures du marché.	

***Source**: CEA*

Parmi les mesures prises pour déréglementer le marché, on peut citer la libéralisation des marchés des capitaux, la suppression du contrôle des taux de change, la convertibilité des monnaies nationales et la libéralisation de la législation bancaire. En ce qui concerne les normes internationales, les États membres ont entrepris de supprimer le contrôle sur le transfert et le rapatriement des capitaux.

7.6. Conclusion

Le développement des marchés de capitaux africains et le renforcement de l'intermédiation financière revêtent une importance capitale pour la mobilisation des ressources nécessaires à la réalisation des objectifs d'intégration régionale, en particulier dans les domaines de la croissance et du développement. Afin d'intégrer les marchés financiers locaux au système financier, il faudrait aligner les normes régionales sur les normes internationales.

L'intégration des marchés financiers africains au marché mondial demeure un objectif lointain, même si certains progrès ont été enregistrés en ce sens à l'échelle du continent. L'intégration régionale en Afrique passe par la création de banques régionales de développement par les communautés économiques régionales. De manière générale, le cadre macroéconomique et institutionnel des pays africains n'a pas favorisé l'émergence de marchés intégrés, mais la mise en œuvre de certaines politiques pourrait favoriser cet objectif.

Les interventions directes, notamment la suppression des contrôles et des obstacles à la libre circulation des capitaux ou la conclusion d'accords particuliers entre pays ou régions pourraient favoriser l'intégration financière. Parmi les mesures indirectes susceptibles de favoriser l'intégration financière souhaitée, on peut citer l'adoption des bonnes pratiques internationales en matière de normes comptables, la diffusion de l'information et la vulgarisation des régimes fiscaux. On peut également citer l'harmonisation des règlements régissant l'échange d'informations entre pays. Toutefois, même si les réglementations sont parfaitement harmonisées, le processus d'intégration financière pourrait être contrarié par certaines difficultés en rapport avec les principales institutions nationales et par l'instabilité macroéconomique. Enfin, il faudrait également garantir les droits de propriété et la stabilité juridique.

« Les interventions directes, notamment la suppression des contrôles et des obstacles à la libre circulation des capitaux ou la conclusion d'accords particuliers entre pays ou régions pourraient favoriser l'intégration financière. »

Références

African Stock Exchanges Association Year Book 2005.

Buch, C. (2001) «Financial Market Integration in a Monetary Union», document de travail de Kiel n. 1062.

De Bondt, G. (2000), *Financial Structure and Monetary Transmission in Europe: A cross-country study*, Edward Elgar, Cheltenham.

Dornbusch, R., C. Favero et F. Giavazzi (1998), «Immediate Challenges for the European Central Bank», *Economic Policy*, 26, 17-64.

Levine, R. (1997), «Financial Development and Economic Growth: Views and Agenda», *Journal of Economic Literature*, 35, 688-726.

Magnusson, M. et B. Wydick (2002), «How Efficient are Africa's Emerging Stock Markets? », *The Journal of Development Studies*, 38, 141-156.

Rousseau, P. et R. Sylla (2001). «Financial Systems, Economic Growth and Globalization», document de travail NBER n 8323.

Programme des Nations Unies pour le développement (2003) 2003 UNDP African Stock Exchanges Handbook.

Banque mondiale (2002), *Capital Market Integration in the East African Community*, Washington DC.

La voie à suivre



8.1. Introduction

Ce chapitre résume les principales conclusions du rapport, les défis ainsi que la voie à suivre. L'intégration monétaire et financière est une étape importante vers une plus grande intégration économique. Comme on l'a montré dans les chapitres précédents, la littérature spécialisée montre, données empiriques à l'appui, que le commerce intérieur et extérieur d'une communauté donnée se développe substantiellement lorsque cet ensemble régional atteint un stade avancé de coopération monétaire (monnaie commune). Par ailleurs, cette même littérature montre également que, lorsqu'une communauté économique régionale donnée réussit à mettre en place un marché commun, elle doit renforcer parallèlement l'intégration monétaire pour le consolider. Enfin, une coopération monétaire et financière renforcée permet d'améliorer la performance économique globale et la production par habitant des pays concernés.

“L'intégration monétaire et financière est une étape importante vers une plus grande intégration économique.”

Conscientes des avantages potentiels qu'elles offrent, plusieurs communautés économiques régionales d'Afrique ont entrepris de mettre en place des unions monétaires. Le présent rapport analyse les progrès accomplis par les CER sur la voie de l'intégration monétaire et financière en Afrique. Cette analyse comprend deux parties. La première porte sur les conditions théoriques qui sous-tendent l'intégration monétaire et financière, et la seconde examine l'état d'avancement de l'intégration monétaire et financière dans les CER. Ce faisant, le rapport met en lumière les progrès accomplis en matière de convergence macroéconomique dans les communautés économiques régionales, qui ont officiellement accepté les critères de convergence, ainsi que la situation des marchés financiers, des bourses et des investissements en Afrique. Mais, avant cela, on a examiné l'état de l'intégration régionale sur le continent.

8.2. Coopération monétaire

Le succès de l'intégration régionale impose aux pays membres d'appliquer des politiques macroéconomiques convergentes en réunissant les conditions ci-après:

- Mettre en place des marchés rationnels et équilibrés pour les produits et les facteurs de production avec une libre circulation des capitaux et de la main-d'œuvre;
- Établir un mécanisme, par exemple un dispositif de financement compensatoire efficace, pour réduire les coûts de l'ajustement assumés par les pays concernés et amortir les effets négatifs des chocs exogènes, notamment les mauvaises conditions climatiques, la détérioration des termes de l'échange et les chocs liés au financement extérieur;
- Prévoir un échéancier et un échelonnement appropriés, et définir de manière consensuelle des normes de convergence (normes de référence et critères souples ou rigides); et
- Mettre en œuvre des politiques d'atténuation des risques.

« En dépit des protocoles et des mémorandums d'accord conclus par les CER dans le cadre des programmes monétaires, la réalité du terrain révèle de sérieuses lacunes dans l'exécution des programmes. »

Cela étant, la plupart des pays membres des CER ne sont pas en mesure de remplir toutes ces conditions. En effet, le rapport montre bien que les pays africains éprouvent, pour la plupart, de grandes difficultés à se conformer aux critères de convergence macroéconomique établis par les communautés économiques régionales. Par ailleurs, ces pays affichent, dans leur grande majorité, un taux d'inflation à deux chiffres qui ne leur permet évidemment pas d'atteindre les objectifs en matière d'inflation et d'équilibre budgétaire. Ces résultats décevants s'expliquent en partie par les chocs exogènes, les énormes déficits budgétaires, l'absence de statistiques fiables et la faiblesse de la croissance.

8.2.1. Défis

En dépit des protocoles et des mémorandums d'accord conclus par les CER dans le cadre des programmes monétaires, la réalité du terrain révèle de sérieuses lacunes dans l'exécution des programmes, qui s'expliquent par:

- **Les adhésions multiples**. La plupart des pays africains font partie de plusieurs communautés économiques régionales, ce qui constitue un véritable gaspillage, compte tenu des contraintes financières auxquelles beaucoup d'entre eux sont confrontés. Ils ont du mal à appliquer des politiques de convergence macroéconomique en raison des différences, voire des contradictions, qui caractérisent les objectifs de leurs programmes monétaires respectifs.
- **La lenteur dans l'exécution des programmes monétaires.** Les pays rechignent à appliquer les programmes monétaires intégralement et en temps voulu, étant donné qu'ils ne sont pas bien informés sur leurs avantages potentiels. Par ailleurs, les consultations sur ces questions entre les pays concernés sont rares.

- **Les divergences entre les politiques économiques**. Les pays appliquent des politiques économiques différentes en fonction de leur situation économique. Ces incohérences expliquent en partie les mauvais résultats des programmes et autres activités monétaires des CER. L'intégration régionale est systématiquement contrariée par les incohérences dans l'exécution des programmes et les données d'informations au niveau national. Il faut donc prévoir un ensemble de programmes coordonnés au niveau national pour maîtriser l'inflation et assurer la discipline financière.
- **La faiblesse des capacités nationales et régionales.** La faiblesse des capacités, l'absence de mécanismes appropriés et le manque de ressources, aussi bien au niveau national que régional, pour planifier, coordonner, exécuter et suivre les programmes monétaires font qu'il est difficile d'atteindre les objectifs macroéconomiques visés.
- **Le manque de mobilité des facteurs de production**. La mobilité des facteurs de production permet d'améliorer les résultats macroéconomiques. Toutefois, la xénophobie a en partie entravé le mouvement de la main-d'œuvre entre les pays membres et les marchés financiers insuffisamment développés sont responsables de la faible mobilité des capitaux.
- **Les contraintes nationales, régionales et internationales en matière de financement et d'investissement**. Ces inconvénients ont empêché les États membres de réaliser de résultats macroéconomiques satisfaisants. En outre, des ressources considérables sont nécessaires pour planifier, coordonner, exécuter et suivre les progrès accomplis dans la mise en œuvre des programmes monétaires. Ce problème est aggravé par la faiblesse du taux d'épargne de nombreux pays africains ainsi que par le volume limité des investissements étrangers directs (IDE).
- **L'absence du secteur privé**. Le secteur privé est le moteur de la croissance durable dans les pays développés et sa contribution dans ce domaine ne saurait être sous-estimée. Toutefois, la participation du secteur privé africain à l'élaboration des critères de convergence macroéconomique demeure très limitée. En outre, dans la plupart des pays du continent, ce secteur est encore très faible et mal organisé.
- **L'absence de mécanismes pour amortir les chocs extérieurs**. Les pays africains sont extrêmement vulnérables aux chocs exogènes, notamment le fardeau de la dette extérieure, qui est aussi lourd que difficile à assumer, l'insuffisance et l'irrégularité des flux de ressources extérieures, la détérioration des termes de l'échange, ainsi que les conditions climatiques défavorables et les catastrophes naturelles. Pour toutes ces raisons, les pays éprouvent d'énormes difficultés à satisfaire l'ensemble des objectifs macroéconomiques. Il faudrait donc concevoir des mécanismes appropriés pour atténuer les effets de ces chocs.

Compte tenu de tous ces défis, on peut conclure que, dans l'ensemble, la capacité de l'Afrique de réaliser l'intégration monétaire reste très faible. On est donc en droit de se poser la question de savoir si les critères de convergence conviennent à l'Afrique. Comme indiqué dans le rapport, les mécanismes de convergence macroéconomique sont indispensables pour assurer le succès de l'intégration régionale qui dépend essentiellement de la mise en œuvre de politiques macroéconomiques convergentes par les pays membres. Tout déséquilibre entre les principales variables macroéconomiques risquerait d'entraver le processus d'intégration régionale. Il faut donc prévoir, dans le cadre du processus de renforcement de l'intégration régionale, des directives pour la convergence des politiques macroéconomiques et commerciales dans l'ensemble de la région, de manière à renforcer l'ensemble du projet d'intégration.

« Comme indiqué dans le rapport, les mécanismes de convergence macroéconomique sont indispensables pour assurer le succès de l'intégration régionale qui dépend essentiellement de la mise en œuvre de politiques macroéconomiques convergentes par les pays membres. »

Les États membres doivent impérativement établir des critères de convergence macroéconomique qui réunissent les conditions ci-après:

- Permettre la participation des seuls États membres qui remplissent les conditions économiques favorables à la réalisation des objectifs fixés;
- Garantir à tout moment le respect des objectifs de convergence par les États membres;
- Associer cohérence et universalité, en s'inspirant des objectifs de développement des communautés économiques régionales et des États membres;
- Refléter la simplicité, la transparence et correspondre aux objectifs nationaux et régionaux au sens large;
- Permettre l'utilisation des données actuelles pour leur application.

Cependant, pour que la coordination des politiques macroéconomiques des CER réussisse, les pays africains doivent avoir une idée claire de leurs propres objectifs et stratégies de développement et être déterminés à les atteindre. Ils doivent également faire preuve de la volonté politique nécessaire pour intégrer les objectifs monétaires et macroéconomiques régionaux à leurs stratégies nationales de développement.

8.3. Coopération financière

Il importe également de renforcer et de consolider les marchés et les organismes financiers africains, afin de mobiliser les ressources nécessaires aux actions d'intégration, notamment les projets dans le domaine des infrastructures. Ces institutions permettent d'améliorer le système de paiement et facilitent les échanges au sein et en dehors des communautés régionales. Outre l'amélioration des marchés financiers, il faut encourager les CER à mettre en place des banques de développement dans leurs régions respectives, afin d'aider les pays membres à financer les projets d'infrastructure. Toutefois, l'intégration des marchés financiers en Afrique impose

l'harmonisation des politiques et des procédures nationales qui régissent ces marchés et ces institutions dans les pays membres.

Comme indiqué dans les chapitres précédents, le renforcement des marchés financiers contribue de manière significative à la croissance économique en encourageant l'épargne intérieure et en améliorant la quantité et la qualité des investissements. Les marchés agissent également comme vecteurs de création des richesses, car ils permettent aux particuliers d'investir dans de nouveaux instruments financiers, en fonction de leur prise de risques et de leurs besoins en liquidités, et encouragent l'épargne nationale. Les entreprises ont également recours aux marchés financiers pour lever des capitaux à moindre coût. Dans les pays où les marchés sont développés, les entreprises les utilisent plus que les banques pour leur financement et réduisent ainsi le risque de pénurie de crédit. Lorsqu'ils sont efficaces, les marchés financiers favorisent la croissance économique, en stimulant l'épargne des ménages et en finançant les activités des entreprises.

« Il importe également de renforcer et de consolider les marchés et les organismes financiers africains, afin de mobiliser les ressources nécessaires aux actions d'intégration, notamment les projets dans le domaine des infrastructures. »

Par ailleurs, les marchés financiers permettent de répartir les ressources de manière rationnelle, et les entreprises qui n'affichent pas de bons résultats se retrouvent en général sous la menace d'une reprise. Cette menace incite les dirigeants de ces entreprises à les valoriser au maximum, afin de parer à toute tentative de prise de contrôle par un autre groupe d'investisseurs. À cet égard, les marchés financiers favorisent la discipline d'entreprise et assurent une répartition efficace des moyens de production, ainsi qu'une utilisation rationnelle des moyens de gestion.

Les marchés financiers permettent en outre d'exploiter au mieux les donnés d'information à moindre coût, en produisant et en diffusant les informations concernant les entreprises par le biais des cours de la bourse. Lorsque les marchés sont efficaces, la valeur des entreprises sur le marché reflète toutes les informations disponibles, ce qui a pour effet de réduire les coûts d'acquisition des informations sur le marché et de mieux répartir les ressources. Les marchés aident également les investisseurs à prendre les meilleures décisions d'investissement, ce qui assure une meilleure répartition des fonds entre les entreprises de production et stimule la croissance économique.

L'Afrique est en progrès dans le développement des marchés financiers. On compte actuellement 19 marchés boursiers sur le continent, contre cinq seulement avant 1990. À l'exception de l'Afrique du Sud, la plupart des marchés boursiers africains sont très modestes. Toutefois, la capitalisation boursière totale a augmenté, passant de 113 423 millions de dollars en 1992, à 244 672 millions de dollars en 2002.

Malgré leur croissance rapide, la plupart des marchés sont limités et n'ont pas atteint leur pleine maturité. Le volume des transactions est très faible et représente une bonne part de la capitalisation boursière totale. Le nombre moyen de sociétés cotées sur les marchés d'Afrique subsaharienne, Afrique du Sud non comprise, s'élève à 39.

En outre, les marchés souffrent du manque de liquidités, de sorte qu'il est extrêmement difficile de soutenir un marché local avec son propre système d'échanges, ses analystes et ses courtiers, tout simplement parce que le volume des transactions est trop faible.

Malgré leur croissance rapide, la plupart des marchés sont limités et n'ont pas atteint leur pleine maturité. Le volume des transactions est très faible et représente une bonne part de la capitalisation boursière totale.

Les marchés sont également confrontés à de graves carences en matière d'information et de communication. En outre, le contrôle effectué par les autorités chargées de la réglementation est souvent loin d'être suffisant. Alors que les marchés développés sont équipés de systèmes électroniques, la plupart des marchés africains continuent d'utiliser le support papier et des systèmes manuels pour les transactions, les compensations et les règlements. De plus, la plupart des marchés n'ont pas de système centralisé pour le dépôt de titres en comptes courants et limitent la participation étrangère.

Malgré tous ces problèmes, les marchés boursiers africains demeurent très efficaces pour ce qui est du retour sur investissement. Les marchés du Ghana, d'Ouganda, du Kenya, d'Égypte, de Maurice et du Nigéria étaient parmi les plus efficaces du continent en 2004.

La plupart des marchés financiers ne sont pas intégrés. À l'heure actuelle, la seule bourse régionale des valeurs mobilières d'Afrique est la BRVM, qui se trouve en Côte d'Ivoire et qui couvre huit pays d'Afrique de l'Ouest francophones membres de l'UEMOA. La BRVM a été créée en 1998 et a des succursales dans tous les pays de l'UEMOA. Son capital est détenu majoritairement par le secteur privé, alors que la part des États membres est de 13,4%. Les transactions y sont informatisées avec des liaisons par satellite. Les courtiers et les agents de change peuvent transmettre des ordres et consulter et modifier les résultats de cotations au site central à Abidjan à partir de leurs bureaux nationaux. Toutes les transactions sont traitées et réglées au Dépositaire Central/Banque de Règlement SA.

D'autres initiatives ont été prises pour intégrer les marchés africains. C'est ainsi que la Communauté de développement de l'Afrique australe (SADC) a créé un Comité des bourses de la SADC (COSSE), chargé de mettre en place un cadre pour un réseau intégré en temps réel des marchés des valeurs mobilières au sein de la communauté. Ce Comité a ordonné à tous les marchés nationaux d'automatiser les échanges d'instruments financiers au moyen d'un système régional unique et accessible. Il encourage également l'harmonisation des règles de cotation de toute la région. Les Bourses de Johannesburg et de Namibie ont également progressé vers l'harmonisation de leurs systèmes. Ainsi, la Bourse de Namibie utilise les systèmes de transaction et de règlement de celle de Johannesburg et son règlement intérieur est calqué sur celui de cette dernière. Enfin, la majorité des actions cotées sur la Bourse de Namibie le sont également dans celle de Johannesburg.

La Bourse de Johannesburg a conclu des mémorandums d'accord bilatéraux avec les marchés boursiers d'Égypte, du Ghana, du Kenya, du Nigéria et de l'Ouganda. La Bourse de Nairobi a également signé des mémorandums d'accord avec le Nigéria et le Ghana. L'Afrique du Sud est en pourparlers avec un certain nombre de pays africains pour la création d'une bourse virtuelle africaine pour les échanges d'actions des grandes sociétés africaines. Ce marché permettrait aux sociétés qui remplissent les conditions nécessaires d'être cotées simultanément sur toutes les bourses qui y sont affiliées.

« En dépit des défis auxquels ils sont confrontés, les marchés ont financé un certain nombre d'entreprises, contribuant ainsi à la croissance économique. »

Dans le cadre du mémorandum d'accord de l'Autorité de réglementation des valeurs des pays membres d'Afrique de l'Est, la Communauté d'Afrique de l'Est (CAE) a entrepris d'intégrer ses marchés, et les États membres s'emploient à harmoniser les règlements intérieurs de leurs marchés boursiers avec celui de Nairobi.

8.3.1. Conclusion

Comme nous l'avons noté auparavant, les marchés boursiers africains sont limités et souffrent du manque de liquidités, de lacunes au niveau des infrastructures et de la faiblesse des institutions de régulation. En dépit des défis auxquels ils sont confrontés, les marchés ont financé un certain nombre d'entreprises, contribuant ainsi à la croissance économique. Les CER et les responsables politiques nationaux doivent donc élaborer des politiques susceptibles de favoriser l'expansion des marchés africains. À cet égard, la littérature spécialisée propose l'adoption d'un certain nombre de mesures, parmi lesquelles:

- **Favoriser l'instauration d'un environnement macroéconomique stable:** L'existence d'un environnement macroéconomique stable est indispensable au développement et au renforcement du marché boursier en Afrique. L'instabilité des variables macroéconomiques aggrave le problème de l'asymétrie de l'information et devient une source de vulnérabilité pour les marchés financiers. Lorsque les taux d'inflation sont réduits et prévisibles, ils contribuent au développement des marchés boursiers et à la croissance économique. Les investisseurs, qu'ils soient nationaux ou étrangers, hésitent à investir dans des marchés financiers où il y a des risques de forte inflation. Un bon environnement macroéconomique, des revenus et un PIB par habitant suffisamment élevés, ainsi qu'une épargne intérieure et des investissements nationaux conséquents, constituent autant de facteurs déterminants qui favorisent le développement des marchés financiers.
- **Renforcer l'automatisation:** Le renforcement du niveau d'automatisation, améliore l'efficacité des marchés financiers africains et augmente le volume des transactions ainsi que le niveau de liquidités. L'automatisation permettrait de réduire le coût des échanges et d'accélérer les opérations et les activi-

> *La mise en place d'une bourse régionale intégrée en Afrique aurait pour effet de stimuler les mouvements de capitaux en Afrique et d'attirer les fonds extérieurs.*

tés des marchés. À cet effet, les bourses doivent mettre en place un système centralisé de dépôt de titres en comptes courants, qui éliminerait les risques liés à la perte, à la détérioration et au vol des certificats et des titres sur support papier. Ce système permet également de réduire les erreurs et les retards associés à l'utilisation du support papier.

- **Démutualiser les bourses:** Tous les marchés financiers devraient être démutualisés. Autrement dit, le statut juridique, la structure et la gouvernance des bourses doivent être modifiés pour faire des bourses des organismes à but lucratif. La démutualisation consiste à changer la structure de propriété ainsi que la forme juridique et organisationnelle. En ce qui concerne la notion de propriété, les sièges des membres de la bourse seront monétisés et une valeur leur sera attribuée. Les membres pourront ensuite conserver ou vendre leurs actions. Des restrictions à la propriété (par exemple, 5 à 10% de participations non majoritaires) seront imposées aux individus et aux groupes, pour éviter les éventuels rachats par d'autres bourses. Le changement juridique et organisationnel consiste théoriquement à transformer la bourse en une entreprise à but lucratif à responsabilité limitée régie par le droit des sociétés. La démutualisation des bourses, qui a commencé dans les années 1990, encourage la concurrence, renforce l'apport de capitaux, favorise la bonne gouvernance d'entreprise, permet aux investisseurs publics d'avoir accès à la propriété et empêche toute ingérence des pouvoirs publics dans leurs activités.
- **Favoriser l'intégration des marchés financiers africains:** Les pays africains doivent intégrer leurs marchés financiers, afin de résoudre les problèmes liés à leur dispersion. La fusion des bourses (forme ultime d'intégration) permettrait d'augmenter le volume des échanges. La mise en place d'une bourse régionale intégrée en Afrique aurait pour effet de stimuler les mouvements de capitaux en Afrique et d'attirer les fonds extérieurs. Elle pourrait également permettre, à condition d'être bien structurée, de résoudre les problèmes actuels liés à la pénurie de liquidités, à l'étroitesse des marchés boursiers et à leur fragmentation. L'intégration des marchés favorise l'efficacité économique et améliore la liquidité et la recherche de prix. Elle contribue aussi à regrouper les différentes compétences économiques et humaines au sein d'un marché unique. Elle renforce les synergies dans le cadre de la gestion des risques lorsque les transactions, les opérations de compensation et de règlement sont harmonisées. Enfin, elle améliore la surveillance et la gestion des risques en permettant l'accès à l'information dans tous les segments du marché. L'harmonisation des législations commerciales, des normes comptables, des réglementations, des procédures, des cotations, des jours ouvrables, ainsi que des normes de règlement et d'établissement conditionne le succès de l'intégration des marchés. Par ailleurs, les pays concernés doivent assurer la convertibilité de leurs monnaies, sachant que la multiplicité des

monnaies non convertibles ne ferait qu'augmenter les coûts administratifs que l'intégration cherche précisément à éliminer.

- **Encourager les investisseurs institutionnels:** Il est important d'encourager les investisseurs institutionnels à participer aux marchés financiers d'Afrique, car ils favorisent les bonnes pratiques de marché et l'innovation financière. Par ailleurs, cette catégorie d'investisseurs renforce la transparence et l'intégrité des marchés primaire et secondaire, cherche à réduire les coûts de transaction et favorise l'efficacité des structures des échanges et des règlements. Les caisses de retraite, les compagnies d'assurance et autres investisseurs institutionnels peuvent donc contrebalancer l'influence des banques commerciales et des banques d'investissement, ainsi que des autres intermédiaires de marché, en les obligeant à être plus compétitives et plus efficaces.
- **Prévoir une réglementation et une supervision efficaces:** La réglementation et la supervision ont pour but de prévenir les comportements abusifs de certains investisseurs. La protection des droits des investisseurs contribue à résoudre le problème du déséquilibre en matière d'information, ce qui facilite la prise de décisions, améliore l'accès aux financements extérieurs, favorise les investissements productifs et, partant, renforce la croissance de l'entreprise. Les décideurs devraient prévoir des règlements clairs et rationnels dans le cadre d'un système judiciaire efficace qui garantisse le respect des contrats et éloigne tout risque d'expropriation. La communication périodique, la transparence et l'application de la loi sont à la base de la réglementation et de la supervision des marchés. Parmi les éléments essentiels de la communication, on peut citer les données relatives aux transactions, la comptabilité, ainsi que l'identité du bénéficiaire effectif final. L'existence de mécanismes de gouvernance d'entreprise efficaces contribue également à renforcer la confiance des investisseurs en ce qui concerne les questions de réglementation. Ainsi, la réglementation et la supervision du système financier jouent un rôle important en déterminant sa stabilité et la gamme des services fournis.
- **Encourager la participation étrangère:** Les flux de capitaux privés, notamment les investissements étrangers directs, les transferts de fonds et les investissements de portefeuille, sont indispensables au développement des marchés financiers en Afrique. Les pays africains doivent redoubler d'efforts pour attirer les capitaux extérieurs, notamment les investissements de portefeuille. Ils doivent s'efforcer d'instaurer un climat propice qui permette de réduire le coût des affaires, de protéger les droits de propriété, de mettre en place une réglementation et des institutions juridiques efficaces et de libéraliser le compte de capital. Les pays africains devraient également prendre les mesures nécessaires pour assurer une croissance économique durable, mettre en place des institutions publiques et des infrastructures de qualité, libéra-

> *« L'intégration des marchés favorise l'efficacité économique et améliore la liquidité et la recherche de prix. Elle contribue aussi à regrouper les différentes compétences économiques et humaines au sein d'un marché unique. »*

Les pays africains devraient également prendre les mesures nécessaires pour assurer une croissance économique durable, mettre en place des institutions publiques et des infrastructures de qualité, libéraliser les échanges et améliorer l'efficacité des marchés pour attirer davantage de capitaux.

liser les échanges et améliorer l'efficacité des marchés pour attirer davantage de capitaux. Il faut lever les restrictions imposées au compte de capital pour attirer les investissements extérieurs. Toutefois, la libéralisation du compte de capital devrait être précédée par une libéralisation commerciale et financière interne, afin de limiter les risques inhérents au marché financier.

Commission économique pour l'Afrique



Union africaine

En Afrique, l'intégration régionale est une stratégie tout indiquée pour réaliser une croissance et un développement économiques durables, réduire la pauvreté et participer pleinement à la mondialisation. Exprimé dans le Traité d'Abuja instituant la Communauté économique africaine, cet idéal réaffirmé dans l'Acte constitutif de l'Union africaine. Dans ces deux schémas directeurs, une feuille de route a été établie pour la mise en place d'une union monétaire ainsi que pour l'harmonisation et l'intégration des systèmes et marchés financiers de tout le continent. La réalisation de ces objectifs suppose que soit créé un climat de stabilité macroéconomique, d'intégration monétaire et financière et de relations commerciales et économiques efficaces.

L'unification monétaire et l'intégration financière permettaient de résoudre les problèmes liés à la multiplicité et à l'inconvertibilité des monnaies ainsi qu'au sous-développement des marchés financiers et de capitaux et mettrait le continent sur la voie d'établir l'union monétaire africaine envisagée. Plusieurs communautés économiques régionales ont adopté des cadres communs de politique macroéconomique et des objectifs de convergence sous-tendue par la coopération monétaire et financière.

Complétant l'édition précédente, ce troisième État de l'intégration régionale en Afrique évalue les résultats obtenus par les CER dans les domaines de la convergence macroéconomique, de la coopération monétaire et de l'intégration financière. Le rapport montre que si certains succès sont à mettre à leur actif, les pays africains éprouvent de grandes difficultés à répondre aux critères de convergence macroéconomique fixés par les communautés économiques régionales, notamment les objectifs en matière d'inflation, de ratio de la dette au PIB et de ratio du déficit au PIB. L'évaluation montre également qu'en dépit de certaines formes de développement du système financier, les activités des marchés financiers demeurent très limitées car ces marchés se caractérisent par la faiblesse de la capitalisation et des liquidités.

Le rapport formule à l'intention des décideurs des recommandations concernant le renforcement de l'intégration monétaire et financière sur le continent et la création d'un environnement macroéconomique favorable.

Sales Number: F.08.II.K.4
ISBN 978-92-1-225054-0



Imprimé à la ECA
08-00302 (F)